

Wollmershäuser, Timo et al.

Article

ifo Konjunkturprognose 2015/2017: Verhaltener Aufschwung setzt sich fort

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Wollmershäuser, Timo et al. (2015) : ifo Konjunkturprognose 2015/2017: Verhaltener Aufschwung setzt sich fort, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 68, Iss. 24, pp. 23-66

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/165687>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

ifo Konjunkturprognose 2015–2017: Verhaltener Aufschwung setzt sich fort

Timo Wollmershäuser, Wolfgang Nierhaus, Tim Oliver Berg, Christian Breuer, Johanna Garnitz, Christian Grimme, Atanas Hristov, Nikolay Hristov, Wolfgang Meister, Magnus Reif, Felix Schröter, Andreas Steiner, Klaus Wohlraabe und Anna Wolf

Der verhaltene Aufschwung, in dem sich die deutsche Wirtschaft seit einiger Zeit befindet, wird sich fortsetzen. In diesem Jahr dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,7% zulegen, bevor es im kommenden Jahr voraussichtlich um 1,9% steigt. Im Jahr 2017 dürfte die Zuwachsrate dann wieder auf 1,7% zurückgehen. Der private Konsum wird weiterhin die Stütze des Aufschwungs bleiben, der durch die erneut gesunkenen Rohölpreise, steigende Arbeits- und Transfereinkommen der Haushalte und eine Minderung der kalten Progression befördert wird. Zudem erhöht die Finanz- und Sozialpolitik ihre expansiven Impulse, nicht zuletzt aufgrund der im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration deutlich steigenden staatlichen Konsumausgaben und Transfers. Während die Bauinvestitionen im Prognosezeitraum wieder stärker expandieren dürften, werden die Ausrüstungsinvestitionen ungeachtet der günstigen Finanzierungsbedingungen nur verhalten zulegen. Da die Importe angesichts der erwarteten kräftigen Inlandsnachfrage stärker steigen werden als die Exporte, kommen vom Außenhandel nahezu keine Impulse.

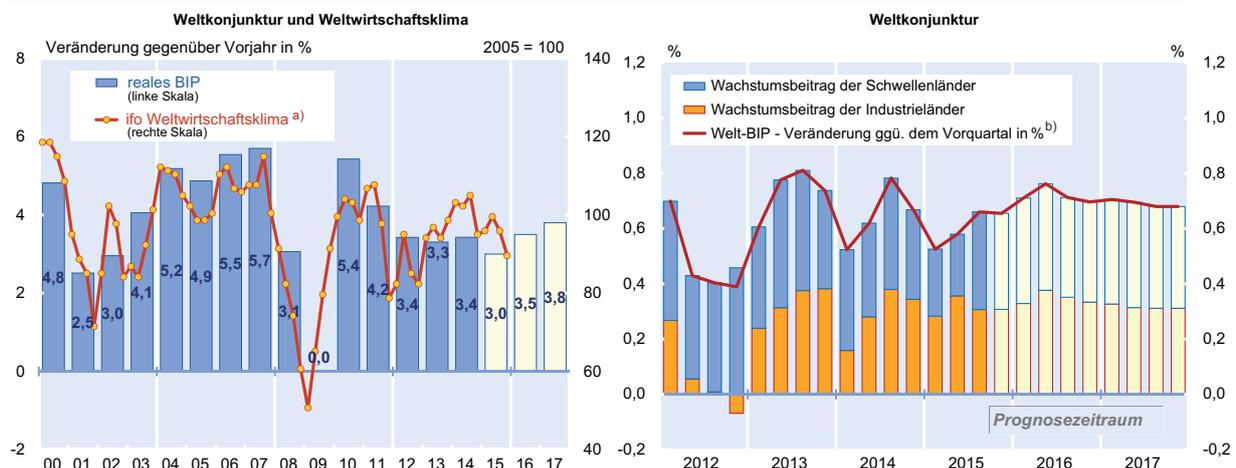
1. Die Lage der Weltwirtschaft

Überblick

Die Weltwirtschaft blieb im dritten Quartal 2015 dem moderaten Expansionstempo der ersten Jahreshälfte treu. Zwar zeigte sich die Konjunktur in den aufstrebenden Volkswirtschaften im Spätsommer etwas kräftiger als in den Monaten zuvor (vgl. Abb. 1.1). Maßgeblich dafür war vor allem eine gewisse Entschärfung der negativen Tendenzen in wichtigen rohstoffexportierenden Schwellenländern, die unter den seit Mitte vergangenen Jahres stark ge-

sunkenen Preisen für Erdöl sowie für Industrie- und Agrarrohstoffe leiden. Dies vermochte aber zu keiner nennenswerten Beschleunigung der globalen wirtschaftlichen Expansion zu führen. Denn die konjunkturelle Dynamik in China sowie in weiteren wichtigen rohstoffimportierenden Schwellenländern blieb nahezu unverändert und im historischen Vergleich eher moderat. Zudem hat sich im dritten Quartal 2014 der Zuwachs der zusammengefassten Wirtschaftsleistung der fortgeschrittenen Volkswirtschaften gegenüber dem Frühsommer aufgrund temporärer, nichtkonjunktureller Faktoren in den USA etwas verlangsamt.

Abb. 1.1
Weltkonjunktur



^{a)} Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung. - ^{b)} Gewichteter Durchschnitt der in Tabelle 1.1 aufgeführten Länder. Gewichtung mit dem nominalen Bruttoinlandsprodukt in US-Dollar des Vorjahres.

Quellen: IWF, World Economic Outlook, Datenbank; 2015, 2016 und 2017: Prognose des ifo Instituts; ifo World Economic Survey; OECD; Berechnungen des ifo Instituts; ab dem vierten Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Trotz dieser temporären Abschwächung profitieren nahezu alle fortgeschrittenen Volkswirtschaften von den Entwicklungen an den Rohstoffmärkten in den zurückliegenden zwölf Monaten. So ist der Preis eines Barrels der Sorte Brent in der zweiten Jahreshälfte 2014 um knapp 60% auf gut 44 US-Dollar gesunken. Nach einer leichten Erholung im ersten Quartal 2015 auf etwas mehr als 60 US-Dollar ist er seit Mitte Mai erneut um gut 30% zurückgegangen. Auch die Notierungen weiterer Agrar- und Industrierohstoffe sind seit Mitte 2014 spürbar abwärtsgerichtet, wenngleich nicht im selben Maße wie der Erdölpreis. Dennoch ist die konjunkturelle Entwicklung wie auch in den vergangenen Quartalen über die einzelnen Industrieländer hinweg sehr heterogen. So befinden sich die USA und Großbritannien in einem moderaten Aufschwung. In beiden Ländern liegt das Bruttoinlandsprodukt bereits deutlich über seinem Vorkrisenniveau, und die Produktionskapazitäten sind weitgehend ausgelastet. Darauf deutet unter anderem die Entwicklung der Arbeitslosenquote hin, die in beiden Volkswirtschaften bereits ähnlich niedrig ist wie im Boomjahr 2007. Zwar wird die Wettbewerbsfähigkeit der USA und Großbritanniens durch die kräftige Aufwertung des US-Dollars und des britischen Pfunds seit dem Sommer 2014 belastet. Die Binnenwirtschaft wird aber stark durch die zunehmende Aufhellung auf dem Arbeitsmarkt, die verbesserte Vermögenssituation der privaten Haushalte und die niedrigen Energiepreisen gestützt. Deutlich geringer hingegen ist nach wie vor das wirtschaftliche Expansionstempo im Euroraum und in Japan. Zwar haben die Währungen beider Volkswirtschaften in den zurückliegenden eineinhalb Jahren, nicht zuletzt aufgrund der expansiver werdenden Geldpolitik, abgewertet, was die internationale Wettbewerbsfähigkeit verbesserte. Zudem besteht im Euroraum noch immer eine beträchtliche Unterauslastung der Produktionskapazitäten. Dennoch beschert diesen Ländern eine Vielzahl ungelöster struktureller Probleme lediglich ein mäßiges langfristiges Trendwachstum und verhindert zudem eine raschere Reduktion des vor allem im Euroraum bestehenden Abstands zum Produktionspotenzial. Darüber hinaus wird die Konjunktur in Japan durch die restriktive Finanzpolitik gedämpft.

Auch in China sowie in vielen ostasiatischen Schwellenländern wurde im zurückliegenden Sommerhalbjahr die Binnennachfrage durch die vorteilhafte Entwicklung des Ölpreises gestützt. Dem stand jedoch eine Reihe von Faktoren gegenüber, die die Ausweitung der zusammengefassten Wirtschaftsleistung der aufstrebenden Ökonomien dämpfte. So nimmt in China die Wachstumsdynamik allmählich ab, was eine seit einigen Jahren anhaltende, strukturell bedingte Tendenz reflektiert. Während dabei der Dienstleistungssektor zunehmend an Bedeutung gewinnt, gehen vor allem die Zuwachsraten in rohstoffintensiven Wirtschaftsbereichen wie der Industrie und dem Bau spürbar zurück. Seit Mitte vergangenen Jahres führte dieser nachfrageseitige Effekt zusammen mit angebotsseitigen Faktoren (vgl. Woll-

mershäuser et al. 2014, S. 57; Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2015, Kap. 6) zum Verfall der Preise für Erdöl sowie anderer Industrie- und Agrarrohstoffe und trug damit maßgeblich zur deutlichen Verschlechterung der konjunkturellen Lage in Russland, Brasilien, Indonesien und weiteren Schwellenländern bei. Da diese Volkswirtschaften von Rohstoffexporten abhängig sind, führt deren Preisverfall zu schmerzhaften Einbußen beim Volkseinkommen und schränkt den Ausgabenspielraum von Haushalten und Unternehmen ein. Zudem verringert sich aus der Sicht der internationalen Investoren die Attraktivität der rohstoffexportierenden Länder als Anlageziel. Entsprechend gerieten viele Währungen, wie jene Brasiliens, Russlands und Indonesiens, in den zurückliegenden anderthalb Jahren wiederholt unter Abwertungsdruck. Dieser beschleunigte den Preisauftrieb und veranlasste die dortigen Notenbanken zu einer zum Teil erheblichen Straffung der Geldpolitik. Schließlich hat in Brasilien die Finanzpolitik zu Jahresbeginn einen spürbar restriktiveren Kurs eingeschlagen, während sich in Russland die Auswirkungen der Wirtschaftssanktionen, die dem Land im Gefolge des politischen Konflikts mit der Ukraine auferlegt wurden, bemerkbar machen. Entsprechend schrumpfte die aggregierte Wirtschaftsleistung Russlands und Brasiliens in der ersten Jahreshälfte kräftig, ehe die Rezession im Spätsommer 2015 an Schärfe verlor.

Für großes Aufsehen sorgten im Sommer die starken Turbulenzen am chinesischen Aktienmarkt. So verlor der Shanghai Stock Exchange Composite – der meist beachtete Aktienindex des Landes – im Zeitraum von Juni bis Ende August etwa ein Drittel seines Wertes, ehe er sich danach wieder stabilisierte. Vieles spricht dafür, dass es sich bei diesen Erschütterungen um eine wünschenswerte Korrektur vorangegangener, fundamental nicht gerechtfertigter Übertreibungen handelt, die keine merklichen Spuren in der Realwirtschaft hinterlassen dürften. So stand der außerordentlich starke Anstieg der Aktienkurse zwischen Juli 2014 und Juni 2015 im scharfen Gegensatz zur Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Wirtschaftsleistung, deren Expansionstempo seit einigen Jahren trendmäßig abnimmt. Ferner ist der Aktienmarkt in China von deutlich geringerer Bedeutung für die Vermögensposition der privaten Haushalte oder als Finanzierungsinstrument für die Unternehmen als etwa in den USA (vgl. Internationaler Währungsfonds 2015). Zwar haben die Turbulenzen an den chinesischen Börsen unmittelbar negativ auf das Geschehen an den internationalen Finanzmärkten ausgestrahlt, die Verunsicherung unter den Kapitalmarktakteuren erhöht und zu Umschichtungen in ihren Portfolios zulasten von Schwellenländern geführt, die besonders starke Handelsverflechtungen mit China aufweisen. Viele traf dies zu einem ausgesprochen ungünstigen Zeitpunkt, da sie bereits unter den gesunkenen Preisen ihrer Rohstoffexporte litten. Allerdings war die Unruhe an den internationalen Kapitalmärkten rein kurzfristiger Natur. Bereits Ende Oktober befanden sich diese zumeist wieder auf Er-

holungskurs, und der Kapitalabzug aus China sowie weiteren Schwellenländern konnte weitgehend eingedämmt werden. Dazu trug nicht zuletzt die konjunkturelle Entwicklung im Reich der Mitte bei, die im Frühherbst deutlich besser ausfiel als von vielen Marktteilnehmern erwartet. Auch die abermalige Verschiebung der Zinswende in den USA dürfte die Attraktivität vieler Schwellenländer als Anlageziel relativ begünstigt haben. Schließlich hat die chinesische Wirtschaftspolitik mit einer Reihe von Maßnahmen in das Wirtschaftsgeschehen mit dem Ziel eingegriffen, die Aktienkurse zu stabilisieren und den Kapitalabfluss zu verringern. So wurden den Marktteilnehmern strikte Handelsbeschränkungen auferlegt sowie seitens der People's Bank of China Devisenreserven veräußert. Es erscheint jedoch fraglich, ob die zum Teil überhasteten Eingriffe der Regierung und der Notenbank tatsächlich erforderlich waren. Allenfalls trugen diese dazu bei, eine durchaus erwünschte Marktkorrektur auszubremsen. Dies dürfte zudem die Glaubwürdigkeit der von der chinesischen Führung angekündigten sukzessiven Liberalisierung des Finanzsektors geschwächt haben.

Geldpolitik: Geldpolitische Divergenz zwischen den Industrieländern verstärkt sich

Die Geldpolitik in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist nach wie vor sehr expansiv ausgerichtet. Dies verleiht den Aktienmärkten Auftrieb und sorgt vielerorts in der Welt für historisch niedrige Renditen an den Anleihenmärkten. Dabei hat sich der geldpolitische Expansionsgrad in den einzelnen Industrieländern seit Beginn 2014 zunehmend auseinander entwickelt. So haben die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank of Japan, angesichts der deutlich moderateren konjunkturellen Dynamik und eines zu geringen Preisauftriebs, ihre Wertpapierankaufprogramme in diesem Zeitraum massiv ausgeweitet. Auch haben die beiden Notenbanken ihre Bereitschaft signalisiert, die Leitzinsen noch bis mindestens 2017 auf ihrem aktuellen Niveau von nahe null zu belassen. Hingegen hat im vergangenen Jahr die US-Notenbank (Fed) den Neuankauf von Wertpapieren sukzessive verringert und im Dezember 2014 ganz eingestellt. Zudem ist damit zu rechnen, dass der Offenmarktausschuss der Fed im Dezember 2015 die erste Zinsanhebung seit Ausbruch der Finanzkrise vornehmen wird. Auch in Großbritannien dürfte im kommenden Jahr die Zinswende eingeleitet werden. Diese geldpolitische Divergenz zog seit Mitte vergangenen Jahres merkliche Wechselkursveränderungen nach sich. So verloren der Euro und der japanische Yen in diesem Zeitraum massiv an Wert, während der US-Dollar und das britische Pfund eine nahezu gegenteilige Entwicklung durchliefen. Seit Mitte Oktober 2015 wertete der Euro erneut stark gegenüber dem US-Dollar ab. Maßgeblich dafür waren die sich verdichtenden Anzeichen, dass die EZB aller Voraussicht nach ab Jahresbeginn 2016 ihren Expansionsgrad weiter erhöhen wird. Tatsächlich be-

schloss der EZB-Rat auf seiner Sitzung im Dezember 2015 die Mindestdauer des Anleiheankaufprogramms in Höhe von monatlich 60 Mrd. Euro um ein halbes Jahr zu verlängern. Zudem wurde der Einlagezins, den Banken für ihre Einlagen bei der EZB zu entrichten haben, von – 0,2% auf – 0,3% gesenkt. Da jedoch auf die erwartete Ausweitung der monatlichen Wertpapierankäufe verzichtet wurde, machte der Euro einen Teil der Wertverluste wieder wett.

Die Angemessenheit der von der EZB im Dezember 2015 beschlossenen expansiven Maßnahmen ist kritisch zu betrachten. Zwar war der Preisauftrieb im Euroraum mit 0,1% im November äußerst gering. Dies ist aber zu einem erheblichen Teil auf die seit Mitte 2015 abermals stark gesunkenen Ölpreise zurückzuführen. Hingegen ist die Kerninflationsrate seit Januar, als sie mit 0,6% ihren Tiefpunkt erreichte, moderat aufwärtsgerichtet und lag im November bei 0,9%. Zudem dürfte sich die negative Produktionslücke im Prognosezeitraum, wenngleich nur langsam, weiter verringern, und die Effekte gesunkener Rohstoffpreise werden wohl allmählich auslaufen. Entsprechend ist damit zu rechnen, dass Kern- und Gesamtinflationsrate auch ohne zusätzliche geldpolitische Maßnahmen zunehmen und gegen Ende 2017 ein Niveau erreicht haben werden, das mit dem mittelfristigen Inflationsziel der EZB von knapp 2% vereinbar ist. Auch sind die Störungen im geldpolitischen Transmissionsprozess deutlich geringer als noch in der ersten Hälfte 2014. Darauf deutet die zunehmende Angleichung der Kreditzinsen in den ehemaligen Krisenländern an jene in den Kernländern des Euroraums hin.

Auch in den Schwellenländern hat sich der Expansionsgrad der Geldpolitik seit Jahresbeginn sehr unterschiedlich entwickelt. So nutzten die Zentralbanken vieler asiatischer Länder (China, Indien, Thailand, Südkorea) den Spielraum, der durch die moderate Inflation eröffnet wurde, für Zinssenkungen. Besonders kräftig wurde zuletzt die Geldpolitik in China gelockert. Dort wurde der Leitzins im Sommer in zwei Schritten um insgesamt 0,5 Prozentpunkte gesenkt, während die Mindestreserveanforderungen an Geschäftsbanken kräftig um 1,5 Prozentpunkte verringert wurden. Zudem ließ die Notenbank eine Abwertung des Yuan um etwa 4% gegenüber dem US-Dollar zu und weitete die Bandbreite der von ihr tolerierten Wechselkurschwankungen aus. In Brasilien hingegen wurden die geldpolitischen Zügel spürbar gestrafft, um dem starken Abwertungsdruck auf die heimische Währung entgegenzuwirken. Damit soll zum einen die hohe Inflation bekämpft werden, die vor allem wechselkursbedingt deutlich über dem Zielwert der Zentralbank liegt. Zum anderen erhöht die Abwertung den realen Wert der überwiegend in US-Dollar denominierten Auslandsschulden und stellt damit eine zusätzliche Belastung für private Unternehmen und den Staat dar. Auch in Russland ist die Geldpolitik deutlich restriktiv ausgerichtet, obschon der maßgebliche Leitzins in den vergangenen Monaten et-

was herabgesetzt wurde. Hier liegt die Inflation seit Jahresbeginn bei über 16%. Zugleich geriet der Rubel, nach einer kurzen Erholung im Frühjahr, in den Sommermonaten wieder unter starken Abwertungsdruck. Ausschlaggebend hierfür war neben den konjunkturellen Belastungen aufgrund der niedrigen Rohstoffpreisnotierungen vor allem das politische Zerwürfnis zwischen Russland und dem Westen, das die internationalen Investoren zu einem massiven Kapitalabzug veranlasste.

Finanzpolitik: Bleibt in etwa neutral

Die Finanzpolitik dürfte in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften in diesem Jahr sowie im Prognosezeitraum in etwa neutral wirken, nachdem sie in den zurückliegenden zwei Jahren sukzessive gelockert wurde. Lediglich in Japan werden vom Staat spürbare negative konjunkturelle Impulse ausgehen. Ausschlaggebend dafür ist das Auslaufen großer Konjunkturpakete, die in den Jahren 2013 und 2014 im Rahmen des Abenomics-Programms zur Belebung des Wirtschaftswachstums und der Inflation beschlossen wurden. Zudem ist für April 2017 eine erneute Anhebung des Mehrwertsteuersatzes geplant. Der finanzpolitische Kurs in vielen Industrieländern konnte jüngst auch etwas gelockert werden, weil die stark gesunkenen Staatsanleihezinsen eine beträchtliche Entlastung für die öffentlichen Haushalte darstellen. So können die vereinbarten Defizitziele auch mit einer weniger disziplinierten Ausgabenpolitik erreicht werden. Zudem dürften die Mitgliedsländer des Euroraums in Zukunft über einen größeren fiskalischen Spielraum verfügen. Darauf deutet die Neuinterpretation des Stabilitäts- und Wachstumspakts hin, die die Europäische Kommission zu Jahresbeginn veröffentlicht hat.

In den aufstrebenden Volkswirtschaften dürfte die Finanzpolitik im Prognosezeitraum durch eine große Heterogenität gekennzeichnet sein. So werden in Indien und China öffentliche Investitionsprogramme die Konjunktur stützen. Auch in Russland sind staatliche Ausgabenprogramme aufgelegt worden, die die Rezession abmildern sollen. In Brasilien hingegen fiel die Finanzpolitik im laufenden Jahr spürbar restriktiver aus. Dort sind jüngst Kürzungen bei den Sozialausgaben und Subventionen sowie diverse Steuererhöhungen und die Anhebung zahlreicher administrierter Preise beschlossen worden. Im Prognosezeitraum dürfte der finanzpolitische Kurs in Brasilien weiter gestrafft werden.

Ausblick: Auftriebskräfte nehmen wieder zu

Die weltwirtschaftliche Expansion dürfte sich im vierten Quartal dieses Jahres in einem ähnlich moderaten Tempo wie im vergangenen Sommer fortgesetzt haben. Dafür spricht die Entwicklung zahlreicher Frühindikatoren. Zwar

finden sich diese mehrheitlich auf einem überdurchschnittlichen Niveau. Der jüngste Rückgang des ifo Weltwirtschaftsklimas deutet jedoch darauf hin, dass mit keiner konjunkturellen Beschleunigung in den Wintermonaten zu rechnen ist. In der ersten Jahreshälfte 2016 werden die Auftriebskräfte durch die neuerlich stark gesunkenen Ölpreise wieder zunehmen. Denn der positive Effekt auf die erdölimportierenden Länder dürfte aufgrund ihrer höheren Ausgabebereitschaft stärker ausfallen als die konjunkturellen Belastungen, die sich für die ölexportierenden Ökonomien ergeben werden. Da diese Effekte im Verlauf des kommenden Jahres langsam auslaufen werden, wird das globale Expansionstempo wieder etwas zurückgehen.

Die Konjunktur in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird im Prognosezeitraum auch von der Entwicklung der nominalen Wechselkurse geprägt. So dürften die Exportzuwächse der USA aufgrund der Erstarkung des Dollar gedämpft bleiben, wohingegen die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen aus dem Euroraum und Japan angesichts der Abwertung des Euro und des Yen beschleunigt zunehmen dürfte. Dennoch wird die aggregierte Wirtschaftsleistung der USA auch im Prognosezeitraum kräftiger expandieren als jene des Euroraums und Japans. Im Euroraum wird die wirtschaftliche Entwicklung weiterhin durch zahlreiche Strukturprobleme geschwächt, wenngleich die daraus resultierenden Belastungen aufgrund der vielerorts durchgeführten Reformen im Bankensektor sowie auf den Arbeits- und Gütermärkten allmählich abnehmen werden. Auch Japan dürfte im Prognosezeitraum nur moderat expandieren. Zwar ist die Geldpolitik auch dort äußerst expansiv, und die geplante schrittweise Inbetriebnahme einer Reihe von Atomkraftwerken dürfte den Bedarf an Energieimporten reduzieren. Allerdings werden die spürbar restriktive Finanzpolitik sowie strukturelle Faktoren, wie ein schrumpfendes Erwerbspersonenpotenzial und ein relativ geringes Produktivitätswachstum, einen kräftigeren Aufschwung verhindern.

Das Expansionstempo in den Schwellenländern wird sich im Prognosezeitraum kaum gegenüber dem laufenden Jahr verändern. Zwar werden Brasilien und Russland die Rezession im Verlauf des kommenden Jahres wohl überwinden, und der niedrige Erdölpreis dürfte positive Impulse in China, Indien und vielen ostasiatischen Ökonomien zeitigen. Dem stehen jedoch Kräfte entgegen, die eine nennenswerte konjunkturelle Belebung verhindern werden. So wird sich die trendmäßige Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in China wohl weiter fortsetzen. Ferner werden die vor allem in den USA langsam steigenden Langfristzinsen eine zunehmende Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen für die Schwellenländer nach sich ziehen. Dennoch wird das reale Bruttoinlandsprodukt in den Schwellenländern auch im Prognosezeitraum etwa doppelt so schnell zulegen wie jenes in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

Tab. 1.1
Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt
 2014 bis 2017

	Gewicht ^{a)}	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %							
		2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Industrieländer									
EU 28	26,6	1,3	1,8	1,9	1,8	0,6	0,0	0,9	1,5
USA	25,9	2,4	2,5	2,5	2,4	1,4	0,3	1,0	1,7
Japan	9,5	-0,1	0,6	0,6	0,7	2,8	0,9	1,2	2,1
Asiatische Tigerstaaten ^{b)}	3,4	3,3	2,0	2,9	3,1	1,6	0,5	1,4	1,5
Industrieländer insg.^{c)}	70,0	1,7	1,9	1,9	1,9	1,3	0,3	1,2	1,6
Schwellenländer									
Russland	3,2	0,6	-3,5	0,3	1,2	7,8	13,0	8,0	7,0
China	13,1	7,3	6,8	6,8	6,1	2,0	1,5	2,2	2,3
Indien	2,9	7,1	7,3	7,5	7,6	6,7	5,1	5,6	5,5
Südostasiatische Schwellenländer ^{d)}	2,9	4,5	4,6	5,2	5,3	4,7	3,0	3,8	4,2
Lateinamerika ^{e)}	7,8	0,9	-0,7	-0,1	2,0	10,9	19,4	12,6	10,4
Schwellenländer insg.	30,0	4,6	3,6	4,2	4,5	5,7	7,9	6,0	5,4
<i>nachrichtlich:</i>									
Weltwirtschaft^{f)}	100,0	3,4	3,0	3,5	3,8	2,6	2,6	2,6	2,7
ifo Exportindikator^{g)}		1,6	1,8	1,8	1,7				
Welthandel, real^{h)}		3,4	3,3	4,2	4,2				
Annahmen									
Ölpreis US-Dollar/Barrel (Brent)			54,1	45,3	46,2				
Wechselkurs US-Dollar/Euro			1,11	1,05	1,05				

^{a)} Gewichtet mit Kaufkraftparitäten des Jahres 2014. – ^{b)} Gewichteter Durchschnitt aus Südkorea, Taiwan, Singapur und Hongkong. – ^{c)} Gewichteter Durchschnitt aus den EU-28-Ländern, USA, Japan, Kanada, Schweiz, Norwegen, Südkorea, Taiwan, Singapur und Hongkong. – ^{d)} Gewichteter Durchschnitt aus Indonesien, Thailand, Malaysia und Philippinen. – ^{e)} Gewichteter Durchschnitt aus Brasilien, Mexiko, Argentinien, Venezuela, Kolumbien und Chile. – ^{f)} Weltwirtschaft nach Abgrenzung des IWF. – ^{g)} Bruttoinlandsprodukte von 36 Ländern gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. – ^{h)} Welthandel von Waren und Dienstleistungen in Abgrenzung der OECD.

Quelle: OECD; IWF; Berechnungen des ifo Instituts; 2015, 2016 und 2017: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt in diesem Jahr mit 3,0%, im kommenden Jahr mit 3,5% und im Jahr 2017 mit 3,8% zunehmen (vgl. Tab. 1.1). Der Welthandel wird in diesem Jahr voraussichtlich um lediglich 3,3% expandieren, ehe sich seine Zuwachsrate bei 4,2% in den beiden Folgejahren stabilisiert. Dabei werden sich die Leistungsbilanzen der meisten rohstoffexportierenden Schwellenländer verschlechtern. Angesichts des starken Dollar dürften auch in den USA die Exporte deutlich langsamer zulegen als die Importe. Im Euroraum und in Japan wird sich der Leistungsbilanzsaldo dagegen verbessern.

Risiken

Ein wesentliches Risiko für die weltwirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum geht von den politischen Spannungen im Nahen Osten und den unübersichtlichen Interessenslagen der an den zahlreichen Konflikten beteiligten Parteien aus. Zwar dürften die jüngst in Paris von einer dieser Parteien verübten Terroranschläge keine nennenswerten konjunkturellen Auswirkungen haben (vgl. Kasten »Zu den konjunkturellen Auswirkungen von Terroranschlägen«). Die daraus hervorgehenden politischen Reaktionen Frankreichs sowie anderer Nationen zeigen jedoch, wie brisant die geo-

politische Lage im Nahen Osten ist. Eine Eskalation der Zerwürfnisse dort könnte Konsumenten, Produzenten und Investoren auf der ganzen Welt verunsichern und somit die konjunkturelle Entwicklung spürbar dämpfen. In einem solchen Szenario könnte es auch zu einem sprunghaften Anstieg der Ölpreise kommen, denn viele der Länder im Nahen Osten gehören zu den wichtigsten Förderern dieses Rohstoffes.

Risiken gehen auch von der erwarteten allmählichen Straffung der Geldpolitik in den USA aus. So ist damit zu rechnen, dass die Fed im Dezember 2015 erste Zinsanhebungen vornehmen wird. Dies würde die relative Attraktivität der USA als Anlagestandort erhöhen und dürfte Portfolioumschichtungen zulasten anderer Regionen nach sich ziehen. Im Extremfall könnte dies erneut zu Kapitalabflüssen aus den Schwellenländern führen, wodurch es dort zu starken Finanzmarkturbulenzen oder gar zu Wechselkurskrisen kommen könnte. Besonders stark könnte dies jene Länder treffen, die eine relativ hohe, auf US-Dollar lautende Auslandsverschuldung aufweisen (Brasilien, Indonesien, Türkei). Auch für rohstoffexportierende Schwellenländer wie Russland sowie viele lateinamerikanische Staaten, die bereits mit den negativen Auswirkungen niedriger Rohstoffpreise zu kämp-

Kasten

Zu den konjunkturellen Auswirkungen von Terroranschlägen

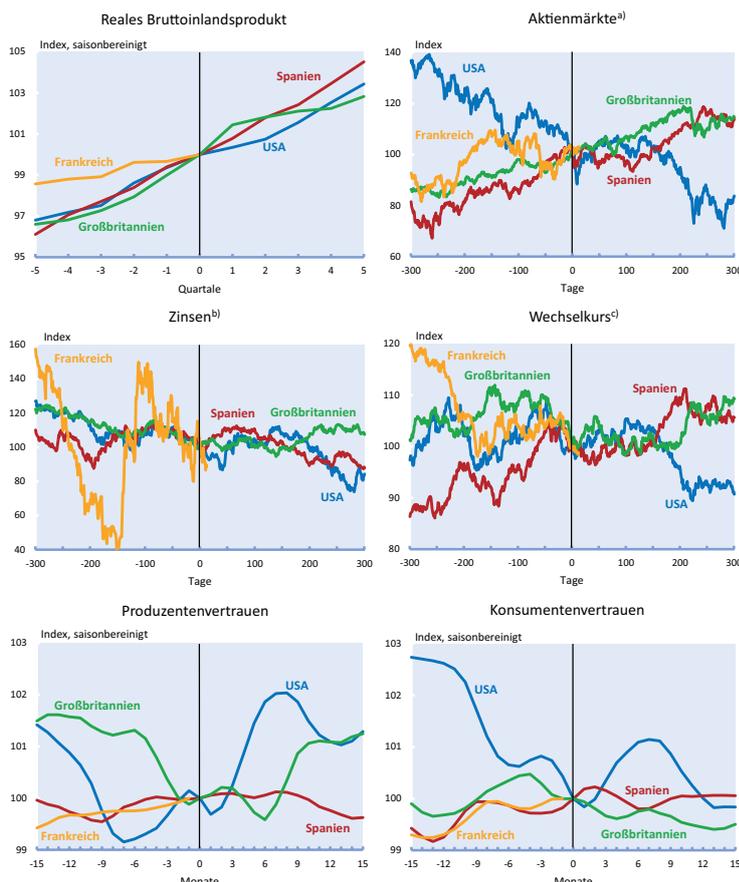
Terroranschläge mit Toten und Verletzten stellen menschliche Tragödien dar. Darüber hinaus können sie jedoch auch das alltägliche Verhalten von Menschen auf den Güter- und Finanzmärkten beeinflussen. Es ist nämlich denkbar, dass Terroranschläge zu einer signifikanten Verunsicherung zahlreicher Wirtschaftsakteure führen. Dies wiederum könnte spürbare negative Konsequenzen für die konjunkturelle Entwicklung haben. Denn in Zeiten erhöhter Unsicherheit werden typischerweise Konsum- und Investitionsausgaben aufgeschoben. Zudem nehmen die Risikoprämien an den Kapitalmärkten zu, was die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Haushalte verschlechtert.

Im Folgenden soll eine Abschätzung der wahrscheinlichen konjunkturellen Effekte des Terroranschlags in Paris vom 13. November 2015 vorgenommen werden. Dies geschieht auf Basis einer deskriptiven Analyse der Reaktionen wichtiger makroökonomischer Größen im Gefolge vergangener Attentate. Konkret werden dabei die Terroranschläge vom 11. September 2001 in den USA, die Madrider Zuganschläge vom 11. März 2004, die Explosionen in öffentlichen Verkehrsmitteln in London am 7. Juli 2005 und die Pariser Attentatsserie am 13. November 2015 betrachtet.

Abbildung 1.2 stellt die Entwicklung wichtiger makroökonomischer Größen in einem Zeitfenster dar, das sich über mehrere Monate vor und nach dem jeweiligen Anschlag erstreckt. Nach den Anschlägen am 11. September 2001, einem Dienstag, öffneten die Börsen erst wieder am darauffolgenden Montag. An diesem Tag fiel der S&P 500 um 4,9%. Genau einen Monat später erreichte der Index wieder seinen Wert, den er vor den Anschlägen hatte. Längerfristig betrachtet setzte der Index seinen abwärts gerichteten Trend fort. Am Tag der Madrider Anschläge (11. März 2004) verlor der spanische Aktienindex 2,2%; innerhalb von vier Wochen war jedoch auch hier das Niveau von vor den Anschlägen wieder erreicht, und der aufwärtsgerichtete Trend setzte sich fort. Der britische Index verlor 1,4%, bevor er seinen Aufwärtstrend fortsetzte. An der Pariser Börse war nach den dortigen Attentaten kein merklicher Effekt festzustellen. Bei den Kapitalmarktzinsen sind in den vier Ländern qualitativ ähnliche Effekte im Nachgang der Anschläge beobachtbar: Während die Zinsen am Tag der Attacke zurückgingen, änderte dies weder ihren längerfristigen Trend noch führte es zu einer Niveaushiftung. Bis auf die USA kam es nach den Terroranschlägen zu geringen Abwertungen der Währungen, die jedoch nach wenigen Tagen wieder ausgeglichen waren.

Abb. 1.2

Verlauf wichtiger Konjunkturgrößen um den Zeitpunkt von Terroranschlägen



^{a)} USA: S&P 500; Spanien: IBEX 35; Großbritannien: FTSE 100; Frankreich: CAC 40. – ^{b)} Rendite 10-jähriger Staatsanleihen des jeweiligen Landes. – ^{c)} Frankreich, Spanien: \$ je Euro; Großbritannien: Euro je £; USA: Euro je \$.

Quellen: BME Spanish Exchanges; Bureau of Economic Analysis; Datastream; Euronext Paris; Merrill Lynch International and Company CV; National Institute for Statistics and Economic Studies (INSEE); National Statistics Institute (INE); Office for National Statistics; Standard and Poors (S&P); WM/Reuters; Berechnungen des ifo Instituts.

Beim Konsumenten- und Produzentenvertrauen sind qualitativ ähnliche Effekte festzuhalten: In Folge der Anschläge ist bei beiden weder eine Niveaushiftung noch eine Trendänderung beobachtbar. In den USA verringerte sich das Vertrauen kurzfristig zwar stärker als in den anderen Ländern, kehrte jedoch innerhalb weniger Monate auf seinen langfristigen Verlauf zurück (vgl. auch Garner 2002). In Spanien und Großbritannien setzten die Reihen ihren bisherigen Trend fort.

Alles in allem scheinen sowohl die Finanzmarktvariablen als auch die Vertrauensindikatoren nur in geringem Maße auf die Terroranschläge reagiert zu haben. Die beobachteten Effekte sind in ihrer Größenordnung keineswegs außergewöhnlich und lagen im Rahmen der normalen Schwankungsbreite. Wenn Effekte beobachtbar sind, sind diese nur kurzfristig. Die Größen kehren schon nach relativ kurzer Zeit zu ihrem Trendverlauf zurück. Einschränkend ist anzumerken, dass im Rahmen dieser einfachen Analyse die Effekte der Attentate nicht isoliert werden können. Sie gehen mit einer Vielzahl anderer Faktoren einher, die in dieser Analyse unberücksichtigt bleiben.

fen haben, könnten sich die Probleme derart verschärfen, dass es dort zu krisenhaften Verwerfungen kommt.

Auch die zuletzt durch die EZB beschlossene Verlängerung des Wertpapierankaufprogramms birgt Gefahren für die wirtschaftliche Entwicklung nicht nur im Euroraum. So könnte die lockerere Bereitstellung billigen Geldes die Bildung von Vermögenspreisblasen begünstigen, deren Platzen zu schmerzhaften Verwerfungen an den inner- und außereuropäischen Finanzmärkten führt. Zudem generiert gerade das Staatsanleiheankaufprogramm der EZB auch Fehlanreize für die Finanzpolitik. Bereits jetzt ist eine Reihe europäischer Regierungen, auch jene Spaniens und Italiens, in der Lage, mehrjährige Anleihen mit einer negativen Verzinsung zu emittieren. Die dadurch entstehenden fiskalischen Puffer werden vielerorts jedoch nicht dazu genutzt, um die staatlichen Defizite weiter zu reduzieren oder gar Schulden abzubauen. Vielmehr werden aus politischen Gründen diverse Ausgaben ausgeweitet oder Steuersenkungen vorgenommen. Zwar lassen diese Maßnahmen das laufende Gesamtdefizit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in etwa unverändert, erhöhen aber längerfristig die strukturellen Defizite und wirken sich damit dauerhaft negativ auf die Verschuldungssituation der öffentlichen Hand aus. Dies reduziert die künftige Fähigkeit vieler Euroraumländer, adverse Schocks durch fiskalpolitische Eingriffe abzufedern, und macht sie anfälliger für die wechselnden Launen der internationalen Kapitalmärkte. Das Risiko krisenhafter Verwerfungen und einer Neuauflage der europäischen Schuldenkrise nimmt damit zu.

Moderater Aufschwung in den USA setzt sich fort

Nach einem schwachen Start zu Jahresbeginn ist die US-amerikanische Wirtschaft zu moderaten Zuwachsraten zurückgekehrt. Damit hat sich bestätigt, dass die Schwäche im ersten Quartal vornehmlich auf temporäre Faktoren, wie den strengen Winter und die Streiks der Hafentarbeiter, zurückzuführen war. Folgerichtig war das zweite Quartal mit einer Zuwachsrate von 1% gegenüber dem Vorquartal von Nachholeffekten geprägt. Im dritten Quartal nahm die Wirtschaftsleistung mit 0,5% in etwa demselben Tempo wie im Durchschnitt des ersten Halbjahres zu. Die größten Wachstumsbeiträge lieferten der private Konsum (+ 0,5 Prozentpunkte) und die Ausrüstungsinvestitionen (+ 0,1 Prozentpunkt).

Der Arbeitsmarkt hat sich weiter positiv entwickelt. Die Arbeitslosenquote sank von

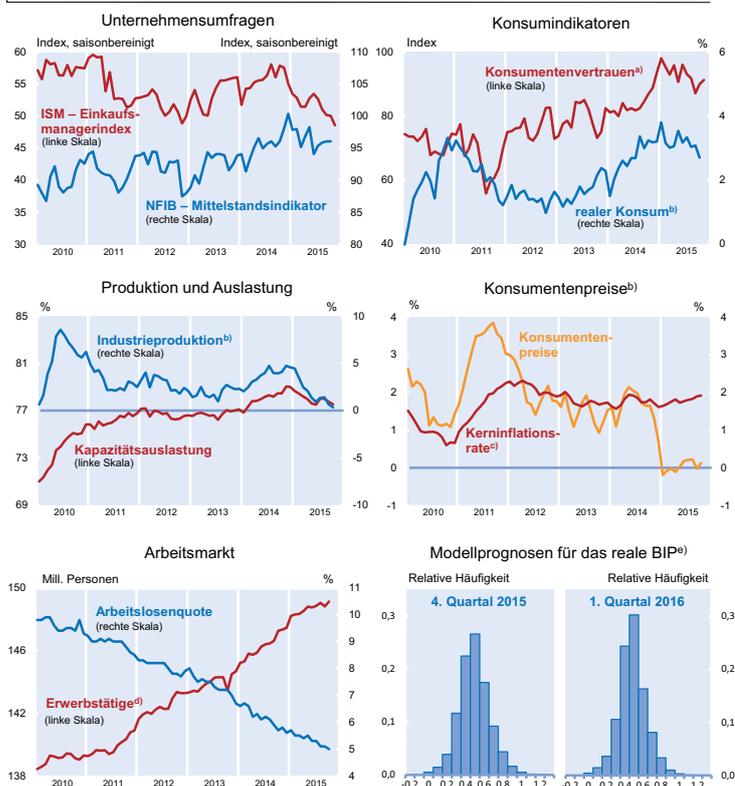
5,7% zu Beginn des Jahres auf 5,0% im November (vgl. Abb. 1.3). Nachdem der Beschäftigungsaufbau im Sommer etwas schwächer war, wurden im November mit 211 000 neuen Stellen in etwa so viele Beschäftigungsverhältnisse geschaffen wie im Durchschnitt der vergangenen zwölf Monate. Bemerkenswert ist der Rückgang der Teilzeitarbeit. Gleichzeitig verringerte sich die Partizipationsrate geringfügig.

Der Lohnauftrieb hat sich bisher nicht beschleunigt. Die Stundenlöhne vor Steuern in der Privatwirtschaft nehmen seit Ende 2010 pro Jahr um rund 2% zu. Dennoch stiegen die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte angesichts der geringen Inflation und der neu geschaffenen Beschäftigungsverhältnisse seit Anfang 2014 merklich. Im Oktober lagen sie um 3,9% über ihrem Vorjahreswert. Die Haushaltsvermögen profitierten zudem von steigenden Immobilien- und Aktienpreisen. Es ist davon auszugehen, dass der private Konsum weiterhin die Stütze des konjunkturellen Aufschwungs bleibt.

Die amerikanische Notenbank hielt auch nach der Sitzung des Offenmarktausschusses im Oktober an ihrer Nullzinspolitik fest. Dies wurde in erster Linie mit den Arbeitsmarktzahlen begründet, die zum Zeitpunkt des Zinsentscheids schlechter ausfielen als erwartet. Nachdem im Oktober die

Abb. 1.3

Konjunkturelle Entwicklung in den Vereinigten Staaten



a) Index der University of Michigan. – b) Veränderung gegenüber Vorjahr in %. – c) Ohne Energie und Nahrungsmittel. – d) Zivile Erwerbstätige insgesamt, saisonbereinigt. – e) Verteilung der sich im Rahmen eines Kombinationsansatzes ergebenden Veränderungsdaten des BIP gegenüber Vorquartal; vgl. Carstensen et al. (2009).
 Quellen: Bureau of Labor Statistics; Federal Reserve; U.S. Department of Commerce; NFIB – National Federation of Independent Business; ISM – Institute for Supply Management; Bureau of Economic Analysis; The Conference Board; Berechnungen des ifo Instituts.

Tab. 1.2
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2014	2015	2016	2017
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %				
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,4	2,5	2,5	2,4
Privater Konsum	2,7	3,2	3,0	2,5
Staatskonsum und -investitionen	- 0,6	0,8	1,6	1,8
Private Anlageinvestitionen	5,3	4,3	4,8	4,8
Vorratsveränderungen ^{a)}	0,0	0,2	- 0,1	0,0
Inländische Verwendung ^{a)}	2,6	3,2	2,7	2,6
Exporte	3,4	1,5	3,3	4,8
Importe	3,8	5,3	4,2	4,8
Außenbeitrag ^{a)}	- 0,2	- 0,7	- 0,3	- 0,2
Verbraucherpreise	1,6	0,2	1,1	1,6
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts				
Budgetsaldo ^{b)}	- 2,8	- 2,5	- 2,4	- 2,4
Leistungsbilanzsaldo	- 2,2	- 2,6	- 2,8	- 2,8
In % der Erwerbspersonen				
Arbeitslosenquote	6,2	5,3	4,9	4,8

^{a)} Wachstumsbeitrag. – ^{b)} Budget des Bundes, Fiskaljahr.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labour Statistics; ab 2015: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

Zahl der neu geschaffenen Stellen ihren höchsten Wert des Jahres 2015 erreichte, sollte einer Erhöhung des Zinssatzes um 0,25 Prozentpunkte bei der kommenden Sitzung des Ausschusses im Dezember nichts im Wege stehen. Da die Marktteilnehmer diesen geldpolitischen Schritt aber mehrheitlich erwarten, dürfte die Zinsanhebung keine negativen konjunkturellen Impulse erzeugen. Vielmehr erscheint eine weniger expansive Geldpolitik überfällig und der konjunkturellen Lage angemessen, um u.a. Fehlallokationen an den Finanzmärkten zu verhindern. Die Notenbank dürfte dann im Prognosezeitraum die Zinsen relativ langsam anheben.

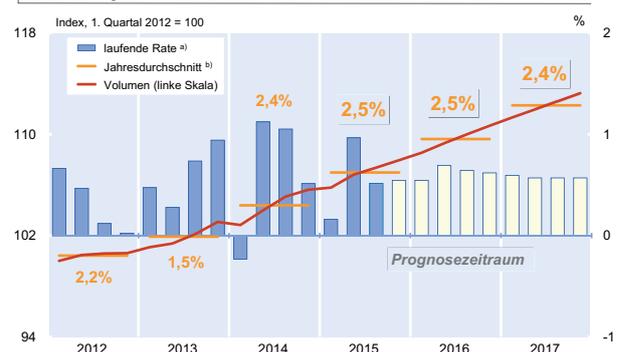
Der Finanzpolitik ist in der jüngsten Vergangenheit der Spagat gelungen, einen Beitrag zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts beizutragen und gleichzeitig das Defizit des Bundeshaushaltes relativ zum Bruttoinlandsprodukt zu verringern. Nachdem das Defizit im Jahr 2009 mit 10,2% relativ zum Bruttoinlandsprodukt seinen höchsten Wert seit dem 2. Weltkrieg erreichte, konnte es in den folgenden Jahren kontinuierlich verringert werden und wird sich im Jahr 2015 voraussichtlich auf 2,5% belaufen (vgl. Tab. 1.2). Dieser Wert liegt unter dem Durchschnitt der vergangenen 50 Jahre. Zusätzlichen Ausgaben für das Gesundheitswesen standen dabei höhere Steuereinnahmen und geringere Zinsausgaben für die Staatsschulden gegenüber. Der Schuldenstand wird am Ende des Jahres 74% des Bruttoinlandsprodukts betragen. Nachdem im Oktober die Schuldenobergrenze für die Bundesebene erreicht wurde, beschloss der Kongress deren Aufhebung bis März 2017. Politische Haushaltskrisen sind damit im Prognosezeitraum nicht zu erwarten.

Konjunkturindikatoren geben am aktuellen Rand ein eher uneinheitliches Bild. Der Einkaufsmanagerindex (ISM) hat sich im November auf 48,6 Punkte verschlechtert und liegt damit unterhalb der Expansionsgrenze von 50 Punkten. In der Tat hat sich die Industrieproduktion im Oktober im Vergleich zum Vormonat leicht verringert. Auch lagen die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe (ohne Verteidigungsgüter) im Oktober lediglich 0,4% über ihrem Vorjahreswert. Aufgrund der Aufwertung des Dollars seit Mitte Oktober dürften vom Außenhandel dämpfende Impulse ausgehen. Positive Signale zeigen sich hingegen beim privaten Konsum, der sich zuletzt dynamischer als zu Jahresbeginn entwickelte und, gestützt durch die Zunahme der verfügbaren Einkommen, im dritten Quartal um 0,75% zulegen. Da das Verbrauchervertrauen nach Rückgängen in den Vormonaten im November wieder gestiegen ist und die verfügbaren Einkommen aufgrund der niedrigen Inflation weiter steigen werden, ist damit zu rechnen, dass der private Konsum weiterhin das Wirtschaftswachstum stützen wird. In der Gesamtschau legen die verfügbaren Konjunkturindikatoren nahe, dass sich die konjunkturelle Dynamik im laufenden und kommenden Quartal fortsetzt.¹

Im laufenden Jahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt um 2,5% zulegen (vgl. Abb. 1.4). In den beiden kommenden Jahren wird sich dieser moderate Aufschwung wohl fortsetzen. Da die dämpfenden Effekte der Dollaraufwertung auslaufen werden und da aufgrund der zunehmend ausgelasteten Kapazitäten von einer Ausweitung der Unternehmensinvestitionen auszugehen ist, dürfte sich im Sommer 2016 die konjunkturu-

¹ Dieser Verlauf wird auch durch die Ergebnisse eines Kombinationsansatzes (Pooling-of-Forecasts) unterstützt (vgl. Abb. 1.3 sowie Carstensen et al. 2009).

Abb. 1.4
Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).

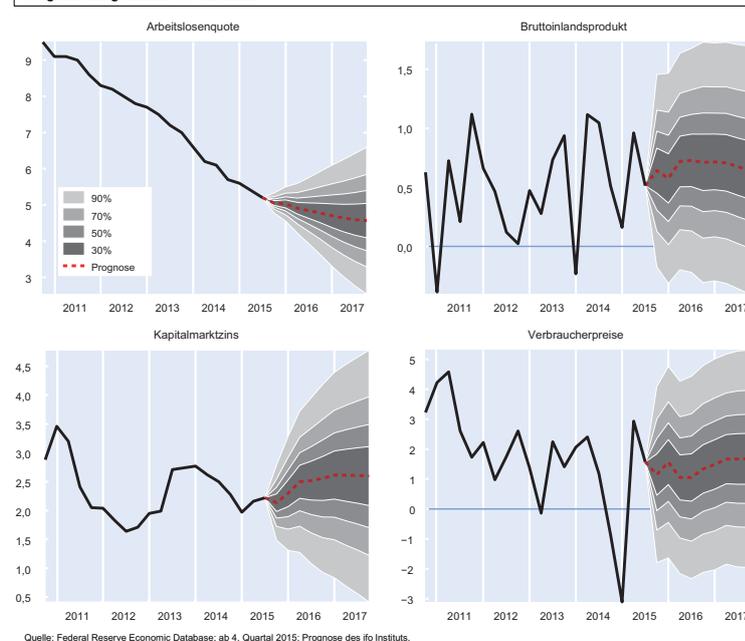
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Kasten**Zur Prognose der US-Konjunktur mit Bayesianischen VAR-Modellen**

Zur Prognose makroökonomischer Größen wie dem Bruttoinlandsprodukt oder der Inflationsrate ist es empfehlenswert, eine Vielzahl von Informationsvariablen zu berücksichtigen. Jedoch stoßen klassische Zeitreihenmethoden und insbesondere vektorautoregressive (VAR-)Modelle häufig schon bei einer Handvoll Variablen an ihre Grenzen. Die Folge sind ungenaue Parameterschätzer und Prognosen. Das ifo Institut nutzt daher neben einem Kombinationsansatz (vgl. Carstensen et al. 2009) auch Bayesianische VAR-Modelle, um diesem Dimensionsproblem zu entgegnen. Im Gegensatz zum Kombinationsansatz wird bei dieser Methode nicht eine Vielzahl kleiner Modelle kombiniert, sondern ein einziges großes Modell geschätzt. Dieses Vorgehen erlaubt somit eine in sich schlüssige Prognose einer Vielzahl makroökonomischer Größen. Zudem dienen Bayesianische VAR-Modelle nicht nur der Kurzfristprognose, sondern sie werden in der Praxis auch auf längerfristige Prognosehorizonte (mehr als zwei Quartale) angewandt. Das Dimensionsproblem wird dabei überwunden, indem der Informationsgehalt der vorhandenen Daten mit subjektiven Einschätzungen des Prognostikers verbunden wird. Für stationäre Variablen, wie dem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts oder der Inflationsrate, bedeutet dies, dass der historische Mittelwert der Reihe als Prognosewert beibehalten wird, solange die vorhandenen Daten kein deutliches Signal für einen höheren oder niedrigeren Wert liefern.

Während Bayesianische VAR-Modelle durchaus 100 und mehr Informationsvariablen aufnehmen können, hat sich herausgestellt, dass auch eine kleinere Anzahl sorgfältig ausgewählter Variablen ausreicht, um präzise Prognosen zu erstellen (vgl. Berg und Henzel 2015). Das ifo-Modell für die USA beinhaltet daher 18 Zeitreihen, die neben den Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und Preisen

Abb. 1.5**Prognose ausgewählter US-Variablen**

sen auch Produktions- und Arbeitsmarktdaten, Stimmungsindikatoren sowie Finanzmarktvariablen umfassen. Der Schätzzeitraum geht aktuell von 1985 Q2 bis 2015 Q3. Abbildung 1.5 zeigt beispielhaft die Prognosen für die Arbeitslosenquote, den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in den Vorquartalen, den Kapitalmarktzins (Rendite für eine zehnjährige US-Staatsanleihe) und die Verbraucherpreis-inflation für den Zeitraum von 2015 Q4 bis 2017 Q4. Neben der mittleren Prognose (Punktprognose) stellt die Abbildung auch die simulierte Unsicherheit anhand von Prognoseintervallen (Fan Charts) dar, die die Punktprognose mit einer Wahrscheinlichkeit von 90%, 70%, 50% bzw. 30% abdecken. So liegt z.B. der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal 2015 mit einer Wahrscheinlichkeit von 70% zwischen 0,1% und 1,2% oder die Arbeitslosenquote am Ende des Prognosezeitraums mit einer Wahrscheinlichkeit von 90% zwischen 2,5% und 6,5%. Darüber hinaus kann aus der Prognoseverteilung auch die Eintrittswahrscheinlichkeit eines bestimmten Ereignisses abgeleitet werden (vgl. Berg 2015a). So beträgt die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession im Winterhalbjahr (2015 Q4 und 2016 Q1) in den USA derzeit lediglich 2,5%. Nicht zuletzt ist das Bayesianische

VAR-Modell auch ein nützliches Instrument, um makroökonomische Szenarien durchzuspielen. So kann z.B. der Rohölpreis oder der Notenbankzins auf einem bestimmten Niveau festgehalten und bedingte Prognosen für Bruttoinlandsprodukt oder Inflationsrate berechnet werden (vgl. Berg 2015b).

relle Entwicklung leicht beschleunigen.² Die Arbeitslosenrate wird im Jahresdurchschnitt 2015 bei 5,3% liegen. Da damit die Arbeitslosigkeit auf ihr strukturelles Niveau gesunken ist, wird die Quote in den kommenden Jahren nur noch geringfügig auf 4,9% bzw. 4,8% sinken. Das Preisniveau wird 2015 bei einer Inflationsrate von voraussichtlich 0,2% nahezu konstant bleiben. Aufgrund des Auslaufens der dämpfenden Effekte der gesunkenen Energiepreise und eines beschleunigten Lohnauftriebs dürfte die Inflationsrate im kommenden

Jahr auf 1,1% und 2017 auf 1,6% ansteigen und sich damit dem Inflationsziel der Notenbank von 2% nähern.

Dienstleistungssektor stützt Produktion in China

In China hat sich das Expansionstempo im Verlauf des Jahres leicht beschleunigt. Das reale Bruttoinlandsprodukt legte im zweiten und dritten Quartal 2015 im Vergleich zum Vorquartal um 1,8% zu. Dies ist deutlich mehr als von vielen Marktteilnehmern erwartet wurde, insbesondere da Chinas Wirtschaftswachstum sich trendmäßig seit einigen Jahren

² Diese leichte Beschleunigung im kommenden Jahr legt auch die sich im Rahmen eines Bayesianischen vektorautoregressiven Modells ergebende Prognose nahe (vgl. Kasten »Zur Prognose der US-Konjunktur mit Bayesianischen VAR-Modellen«).

verlangsamt und da der Zuwachs im ersten Quartal nur 1,3% betragen hatte. Maßgeblich für die robustere Expansion im Sommerhalbjahr war die Zunahme des privaten Konsums, welcher von einem Anstieg der real verfügbaren Einkommen und günstigen Verdienstaussichten profitierte. Nicht zuletzt kamen auch von der Finanzpolitik positive Impulse. So wurden in den zurückliegenden zwei Quartalen die Ausgaben für die Erweiterung des Schienennetzes, die Verbesserung der Wasserversorgung und den öffentlichen Wohnungsbau erhöht.

Große Aufmerksamkeit erweckten im Sommer 2015 die starken Turbulenzen an den chinesischen Börsen. Nach dem Aktienboom, der die Börsenindizes in Shanghai und Shenzhen zwischen Juli 2014 und Juni 2015 um über 150% stiegen lies, haben diese seit Mitte Juni mehr als ein Drittel an Wert verloren. Die Kursverluste haben die Verunsicherung unter den internationalen Finanzinvestoren erhöht und zum Abfluss ausländischen Kapitals geführt. Dabei spielte die Sorge vor einer harten Landung der wirtschaftlichen Aktivität eine Rolle. So belief sich der Nettokapitalabzug aus China in den ersten neun Monaten des Jahres 2015 auf etwa 350 Mrd. US-Dollar. Allerdings waren diese Turbulenzen nur temporär. Bereits im Oktober stabilisierten sich die Kapitalströme wieder. Dazu trug nicht zuletzt die überraschend gute konjunkturelle Entwicklung Chinas bei. Zudem hat die chinesische Wirtschaftspolitik mit einer Reihe von Maßnahmen in das Wirtschaftsgeschehen eingegriffen. Unter anderem haben nun auch einheimische Pensionsfonds in chinesische Aktien investiert, die von Privatanlegern als zu riskant eingeschätzt wurden. Die Regierung verhängte zudem Beschränkungen für Währungsderivate.

Angesichts der sich im ersten Quartal abschwächenden Konjunktur, der im Sommer auf den Finanzmärkten Chinas erhöhten Unsicherheit sowie der anhaltend niedrigen Kerninflation, die unter 2% verharrt, wurde die Geldpolitik im Sommerhalbjahr 2015 kräftig gelockert. Der Leitzins wurde in zwei Schritten um insgesamt 0,5 Prozentpunkte gesenkt und die Reservehaltungssätze schrittweise um 1,5 Prozentpunkte verringert. Zur Stabilisierung der Immobilienmärkte hat die chinesische Regierung zudem die Finanzierungsbedingungen verbessert und in einigen Regionen die Voraussetzungen für den Erwerb von Zweitwohnungen gelockert. Dies alles trug dazu bei, dass die Immobilienpreise seit einigen Monaten wieder leicht steigen. Im Prognosezeitraum dürfte sich die Notenbank darauf konzentrieren, den Schuldenaufbau im Unternehmenssektor zu begrenzen, ohne dabei eine spürbare konjunkturelle Abschwächung hervorzurufen. Dabei wird sie weiterhin die Kreditvergabe in manchen Bereichen gezielt einschränken und gleichzeitig versuchen, die derzeit hohen Finanzierungskosten für kleinere private Unternehmen zu senken.

Die Industrieproduktion nahm im Verlauf des Jahres mit historisch niedrigen Raten von etwa 6% zu. In manchen

Wirtschaftsbereichen, wie in der Zement- und der Stahlindustrie, ist die Produktion sogar leicht rückläufig. Demgegenüber gewinnt der Dienstleistungssektor, der sich bereits seit dem Jahr 2013 dynamischer als die industrielle Wertschöpfung entwickelt, weiter an Bedeutung. Da die Produktion im Dienstleistungssektor arbeitsintensiver ist, hat sich die nachlassende Dynamik in der Industrie nicht negativ auf die gesamte Beschäftigung ausgewirkt. So wurden in den ersten neun Monaten dieses Jahres 10,7 Millionen neue Arbeitsplätze in Städten und städtischen Randgebieten geschaffen. Auch im Prognosezeitraum dürfte einer Verlangsamung der Zuwachsraten der Industrieproduktion eine sich beschleunigende Dynamik im Dienstleistungssektor gegenüberstehen.

Im laufenden und im kommenden Quartal dürften die gesamtwirtschaftliche Produktion in etwa demselben Tempo wie im dritten Quartal expandieren. Darauf deuten die jüngsten Entwicklungen bei der Industrieproduktion und beim Einkaufsmanagerindex hin. Auch die gesunkenen Energie- und Rohstoffpreise stützen zunächst die Konjunktur; dieser Effekt dürfte aber allmählich auslaufen. Gegenwärtig gehen von der Finanzpolitik positive Impulse aus. So dürften zusätzliche Investitionen in das Schienennetz sowie in Umweltschutzprojekte die Produktion in diesem Jahr und Anfang nächsten Jahres beleben. Außerdem ist davon auszugehen, dass die Finanzpolitik mit weiteren Infrastrukturmaßnahmen zusätzliche Impulse schaffen wird, sollte sich die Entwicklung bei den Wohnungsbau- und Ausrüstungsinvestitionen erneut stark eintrüben. Die Turbulenzen am Aktienmarkt werden den privaten Konsum wohl dagegen kaum bremsen und somit höchstens einen geringen Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage haben. Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt in diesem und im kommenden Jahr um jeweils 6,8% zulegen. Negativ auf den Wachstumstrend dürfte sich das schrumpfende Arbeitskräftepotenzial auswirken. So wird die wirtschaftliche Aktivität im Jahr 2017 voraussichtlich um lediglich 6,1% zunehmen.

Nur leichte Belebung in Japan

Das Bruttoinlandsprodukt in Japan nahm im dritten Quartal 2015 um 0,3% gegenüber dem Vorquartal zu, nachdem es im vorangegangenen Quartal noch um 0,1% gesunken ist. Getragen war die gesamtwirtschaftliche Expansion durch eine moderate Zunahme des privaten Konsums, der durch Realeinkommenszuwächse gestützt wurde. Auch die Investitionen wurden leicht ausgeweitet. Einen negativen Beitrag leisteten hingegen die Vorratsveränderungen, nachdem die Läger im ersten und zweiten Quartal noch stark ausgeweitet wurden.

Der Preisauftrieb ist nach dem Auslaufen des Effekts der Mehrwertsteuererhöhung vom April 2014 im Oktober 2015

auf 0,3% gesunken. Einen wesentlichen Beitrag leistete der Rückgang der Energiepreise; die Kerninflationsrate betrug im Oktober 0,8%. Deshalb hat die Notenbank zuletzt darauf verzichtet, den Expansionsgrad ihrer Politik weiter zu erhöhen. Außerdem macht sich die Abwertung des Yen, die sich seit Sommer 2014 real effektiv auf 10% beläuft, allmählich in den Konsumentenpreisen bemerkbar. Der Arbeitsmarkt zeigt sich, trotz der konjunkturellen Schwäche, sehr robust. So ist die Beschäftigung im Verlauf des Jahres gestiegen, und die Arbeitslosenquote ist im Oktober auf 3,1% und damit den niedrigsten Wert seit 1995 gesunken. Die Nominallöhne dürften daher im Prognosezeitraum etwas stärker als bisher zunehmen. Auch deshalb ist es wenig wahrscheinlich, dass die japanische Zentralbank ihre Geldpolitik zusätzlich lockert.

Die Finanzpolitik bleibt vor dem Hintergrund der hohen öffentlichen Verschuldung weiterhin restriktiv ausgerichtet. Zwar ist eine mehrstufige Senkung der Unternehmenssteuern im Prognosezeitraum vorgesehen, um die Investitionsbereitschaft zu fördern. Demgegenüber stehen aber kräftige Einsparungen bei den staatlichen Ausgaben, wobei die größten Kürzungen bei den öffentlichen Investitionen stattfinden dürften. Diese werden von etwa 5% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2014 auf etwa 3% im Jahr 2017 sinken. Ausschlaggebend dafür ist das Auslaufen großer Konjunkturpakete, die im Rahmen des Abenomics-Programms zur Stimulierung der Produktion beschlossen wurden. Zudem soll der Mehrwertsteuersatz im April 2017 erneut von 8 auf 10% erhöht werden.

Im Prognosezeitraum wird sich die gesamtwirtschaftliche Dynamik leicht beleben. Steigende Realeinkommen der Haushalte dürften den privaten Verbrauch wohl zunächst antreiben. Zudem sehen sich die Unternehmen angesichts der hohen Kapazitätsauslastung zur Ausweitung ihrer Investitionstätigkeiten veranlasst, was durch die Senkung des Körperschaftsteuersatzes und Gewinne in Rekordhöhe begünstigt wird. Auch die allmähliche Beschleunigung der konjunkturellen Dynamik in den ostasiatischen Schwellenländern dürfte die Nachfrage nach japanischen Produkten in den kommenden Quartalen leicht stützen, nicht zuletzt, weil der niedrige Außenwert des Yen die Exporte etwas belebt. Nach wie vor bremsen strukturelle Faktoren (schrumpfende Bevölkerung, sehr rigider Arbeitsmarkt mit lebenslangen Beschäftigungsgarantien, Überregulierung in zahlreichen Produkt- und Dienstleistungsmärkten) den Produktionsanstieg. Insgesamt dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in diesem und im kommenden Jahr um rund 0,6% zulegen. Im Jahr 2017 wird das Bruttoinlandsprodukt voraussichtlich um 0,7% steigen. Dabei dürfte der Preisauftrieb gering bleiben. Für den Durchschnitt dieses und des kommenden Jahres ist zu erwarten, dass die Teuerungsrate bei rund 0,9% bzw. 1,2% liegt. Aufgrund der Anhebung des Mehrwertsteuersatzes im Jahr 2017 dürften die Verbraucherpreise um 2,1% steigen.

Konjunktur in Indien und Südostasien belebt sich moderat

Die reale gesamtwirtschaftliche Produktion Indiens stieg im dritten Quartal dieses Jahres um 1,7% im Vergleich zum Vorjahrquartal, nachdem sie in den drei Monaten zuvor um 5,6% gesunken war. Positive Impulse kamen dabei sowohl vom privaten Verbrauch als auch von den öffentlichen Investitionen. So hellte sich die Stimmung unter den privaten Haushalten auf, was vor allem auf die Inflationsentwicklung zurückzuführen ist. Der Anstieg der Verbraucherpreise ist seit Anfang 2014 in der Tendenz rückläufig, was die Kaufkraft der privaten Haushalte stärkt. Die Verlangsamung des Preisauftriebs reflektiert vor allem die gesunkenen Energiepreise, eine aktive Steuerung der Nahrungsmittelpreise sowie die zuletzt erhöhte Glaubwürdigkeit der Geldpolitik. Zudem hat die Wirtschaftspolitik die staatlichen Investitionen erhöht und zusätzlich eine Reihe struktureller Reformen umgesetzt. Unter anderem hat sie neue Wirtschaftszweige für ausländische Direktinvestitionen geöffnet, wie z.B. das Baugewerbe und den Schienenverkehr. So beliefen sich die Nettodirektinvestitionen nach Indien in den ersten sechs Monaten des Jahres 2015 auf etwa 20 Milliarden Dollar, was einer Zuwachsrate von über 120% im Vergleich zur Vorjahresperiode entspricht. In vielen anderen aufstrebenden Volkswirtschaften sind diese Investitionen im gleichen Zeitraum eingebrochen.

Die jüngsten Entwicklungen bei den Auftragseingängen im Verarbeitenden Gewerbe, der Industrieproduktion und den Exporten deuten auf keine weitere Beschleunigung in den kommenden Monaten hin. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte die Produktion aufgrund einer sich festigenden Binnenfrage in leicht zunehmendem Tempo expandieren. Zwar werden im Verlauf des kommenden Jahres die stimulierenden Effekte der gesunkenen Ölpreise allmählich auslaufen. Zusätzlich wird die Konjunktur durch die große Zahl notleidender Kredite und den hohen Verschuldungsgrad mancher Unternehmen das Expansionstempo der Investitionstätigkeit bremsen. Andererseits gehen derzeit von der Finanzpolitik immer noch positive Impulse aus, die im weiteren Prognosezeitraum allerdings auslaufen. Zwar hat es der Rückgang der Ölpreise der Regierung ermöglicht, die Energiesteuern anzuhäufeln und verschiedene Subventionen, wie etwa jene für den Kauf von Kraftstoffen, zu kürzen. Allerdings wurden umfangreiche öffentliche Investitionen zur Verbesserung der Verkehrs- und Energieversorgungsinfrastruktur angekündigt. Zudem plant die Politik, die Körperschaftsteuer im Verlauf der kommenden vier Jahre von 30% auf 25% zu senken, um private Investitionen zu fördern. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 7,3%, im kommenden Jahr um 7,5% und im Jahr 2017 um 7,6% zulegen.

In den übrigen ost- und südostasiatischen Schwellenländern hat sich die wirtschaftliche Dynamik leicht verlangsamt. Zwar

sind die Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Vergleich zu den vergangenen Jahren noch hoch, allerdings haben sich diese im Verlauf des Jahres leicht abgeschwächt. Zurückzuführen ist diese Entwicklung vornehmlich auf den Rückgang der Nachfrage der chinesischen Industrie nach Vorleistungs- und Investitionsgütern aus diesen Ländern. Zudem hat die Abschwächung in China einen Abwärtsdruck auf die internationalen Rohstoffpreise ausgeübt, worunter Rohstoffexporteure wie Indonesien litten. Der Ausblick für den Prognosezeitraum stellt sich optimistischer dar. Vielerorts dürfte die Binnennachfrage beschleunigt zulegen. So werden in den asiatischen Tigerstaaten (Südkorea, Taiwan, Hongkong und Singapur) der private Konsum und die Investitionen wohl von einer verbesserten Vermögenssituation der Haushalte und Unternehmen profitieren. In Südkorea dürfte zudem die expansiv ausgerichtete Finanzpolitik die Konjunktur stützen. Auch die Regierung Indonesiens, die noch über ausreichend finanzpolitischen Spielraum verfügt, plant eine Erhöhung der öffentlichen Ausgaben. Darüber hinaus wird auch das Exportgeschäft, vor allem angesichts der erwarteten leichten Beschleunigung der Weltkonjunktur und der merklichen Abwertung der Wechselkurse der Schwellenländer, in hohem Tempo expandieren. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt in den asiatischen Tigerländern in diesem Jahr voraussichtlich um 2,0%, im nächsten um 2,9% und im Jahr 2017 um 3,1% zulegen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Indonesien, Malaysia, auf den Philippinen und in Thailand dürfte in den Jahren 2015, 2016 bzw. 2017 um 4,6%, 5,2% bzw. 5,3% zunehmen.

Rezession in Lateinamerika schwächt sich ab

Die jährliche Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts für Lateinamerika insgesamt ist seit 2010 kontinuierlich zurückgegangen. Ein Hauptgrund dafür sind die stark gesunkenen Rohstoffpreise, die das reale Austauschverhältnis von Importen und Exporten verschlechtern. Zudem setzt sich die Abwertung lateinamerikanischer Währungen fort. So verloren der kolumbianische Peso und der brasilianische Real seit Mitte 2014 etwa 40% ihres Wertes gegenüber dem US-Dollar; und auch beim mexikanischen Peso beläuft sich der Verlust auf fast 25%. Die Währungsabwertungen stellen zum einen eine Belastung für in ausländischer Währung verschuldete Unternehmen und Haushalte dar. Zum anderen liegen infolge der Abwertungen die Preissteigerungsraten in den meisten lateinamerikanischen Ländern oberhalb des Inflationsziels der Notenbanken. Während Brasilien als Reaktion schon seit Herbst 2014 die Leitzinsen mehrfach an hob, folgten Kolumbien und Chile in diesem Herbst mit zwei Zinsschritten. In Mexiko dagegen lässt der Inflationsdruck seit dem Frühjahr nach und liegt im Zielbereich der Notenbank.

Die ausgeprägte Schwächephase in der Region dürfte in diesem Jahr zu einem Rückgang des realen Bruttoinlands-

produkts um 0,7% führen. Nach einer Stagnation im kommenden Jahr dürfte erst im Jahr 2017 wieder mit einer positiven Zuwachsrate zu rechnen sein, die sich dann auf 2,0% belaufen dürfte. Dabei fallen die Rezessionen in Brasilien und Venezuela, die sich wohl auch im nächsten Jahr fortsetzen werden, besonders ins Gewicht, da die beiden Länder zusammengenommen etwa die Hälfte der Wirtschaftskraft Lateinamerikas darstellen. In Brasilien ist die Industrieproduktion bereits seit Mitte 2014 rückläufig. Die Arbeitslosenquote ist seit Anfang des Jahres von rund 5% auf fast 8% sprunghaft angestiegen. Produzenten- und Konsumentenvertrauen liegen auch wegen zahlreicher Korruptionsskandale und politischer Krisen auf einem niedrigen Niveau. Nicht zuletzt dämpfen die restriktive Geld- und Fiskalpolitik. Die fiskalische Konsolidierung wird mittels Subventionskürzungen, Steueranhebungen und der Erhöhung der regulierten Preise weiter vorangetrieben. Nachdem in Brasilien der Primärsaldo im vergangenen Jahr in die roten Zahlen rutschte, richten Investoren ihren Blick besonders kritisch auf den verschlechterten Haushaltssaldo. Erst kürzlich stufte eine erste Ratingagentur die Kreditwürdigkeit des Landes in den Junk-Bereich zurück. Zwar wird die Rezession in Brasilien im Prognosezeitraum an Schärfe verlieren; die Rückkehr zu einem positiven Jahreswachstum wird aber erst für 2017 erwartet. Demgegenüber stehen Mexiko, Kolumbien und Chile, die sich in einer gesamtwirtschaftlich besseren Verfassung befinden. In diesen Ländern expandiert die Industrieproduktion im Vorjahresvergleich mit positiven Raten. Auch der robuste Arbeitsmarkt und das am aktuellen Rand gestiegene Verbrauchervertrauen deuten auf einen binnenwirtschaftlichen Auftrieb im Prognosezeitraum hin. Zudem dürfte Mexiko von den positiven Konjunkturaussichten seines wichtigsten Handelspartners, den USA, profitieren.

Rezession in Russland passiert die Talsohle

Die russische Wirtschaft entwickelte sich im dritten Quartal 2015 besser, als es noch Anfang des Jahres – inmitten einer tiefen Rezession – zu erwarten war. Das Bruttoinlandsprodukt stieg um 0,1% gegenüber dem Vorquartal, nachdem es im ersten und zweiten Quartal 2015 um 1,6% bzw. 2,0% schrumpfte. Diese überraschende Wende ist auf eine Reihe von Entwicklungen, vor allem im Industrie- und Agrarsektor, zurückzuführen. So hat sich infolge der Rubelabwertung die Rentabilität in bestimmten Exportbranchen verbessert (u.a. im Bergbau und der Metallverarbeitung sowie der chemischen Industrie). Einige Industriezweige profitierten von Sondereinflüssen (Produktionsausfälle in der Ostukraine sowie größere Staatsaufträge im Rüstungs- und Infrastruktursektor). Der Agrarwirtschaft sowie den Nahrungsmittelproduzenten kam der Einfuhrstopp westlicher Lebensmittel zugute. Die sehr schnell und konsequent umgesetzte Politik der Importsubstitution hat den russischen

Herstellern zudem zusätzliche Wettbewerbsvorteile, vor allem bei öffentlichen Ausschreibungen, verschafft. Da sich viele westliche Hersteller zur Sicherung ihrer Marktanteile zu einem Ausbau der lokalen Produktion in Russland gezwungen sahen, wurden im ersten Halbjahr 2015 wieder Direktinvestitionen in den Nichtbankensektor verzeichnet. Zudem hat sich die Kapitalflucht deutlich verlangsamt, und im zweiten Quartal 2015 wurde sogar per saldo mehr Kapital importiert als exportiert; der Tiefpunkt des Rubel-Wechselkurses scheint somit erreicht zu sein. Auch die Entwicklung der Ölpreise hat sich im Sommer weitgehend stabilisiert. Insgesamt stieg die Industrieproduktion im dritten Quartal 2015 um 3,5% gegenüber dem Vorquartal. Das Unternehmensvertrauen hat sich stabilisiert, der Einkaufsmanagerindex ist zuletzt gestiegen.

Selbst wenn die Rezession in Russland ihre Talsohle passiert hat, ist mit einer schnellen Erholung nicht zu rechnen. Steigende Arbeitslosigkeit, sinkende Realeinkommen und hohe Inflation (von rund 16%) haben zu erheblichen Kaufkraftverlusten geführt. Die Einzelhandelsumsätze sind 2015 regelrecht eingebrochen. Der Leitzins wurde zwar stufenweise zurückgeführt (von 17% im Januar auf 11% im November 2015), dennoch bleiben die Kosten für Fremdkapital sehr hoch. Zudem sind die Möglichkeiten der Refinanzierung russischer Banken auf den internationalen Kapitalmärkten nach wie vor stark eingeschränkt. Die Kreditvergabe an Unternehmen und Haushalte wurde seit Anfang 2015 stark zurückgefahren und auch der Anteil an ausstehenden Krediten (mit mehr als 90 Tage Zahlungsverzug) hat sich seit Jahresbeginn stark erhöht. Angesichts der hohen Inflation und der schlechten Finanzierungsbedingungen fallen privater Verbrauch und Investitionen als Wachstumsstützen weitgehend aus. Impulse gehen weiterhin von dem stark forcierten Importsubstitutionsprogramm aus, das über den staatlichen Reservefonds und den Nationalen Wohlstandsfonds finanziert wird (das Volumen der beiden Fonds beläuft sich insgesamt auf rund 150 Mrd. US-Dollar bzw. 12% des BIP). Auch der Außenhandel dürfte weiterhin einen positiven Beitrag zum Bruttoinlandsprodukt liefern. Trotz der Einbrüche bei den Rohstoffpreisen weist Russland immer noch eine positive Handelsbilanz aus, wobei dies auch auf die stark zurückgegangenen Importe zurückzuführen ist.

Durch die tiefe Rezession im ersten Halbjahr 2015 wird das Bruttoinlandsprodukt im Gesamtjahr voraussichtlich um 3,5% schrumpfen. Nach einer Stagnation im kommenden Jahr dürfte sich die konjunkturelle Dynamik erst 2017 wieder etwas erhöhen. Vieles hängt jedoch von der Entwicklung der Rohstoffpreise und der geopolitischen Lage ab. Die Abwärtsrisiken bleiben hoch.

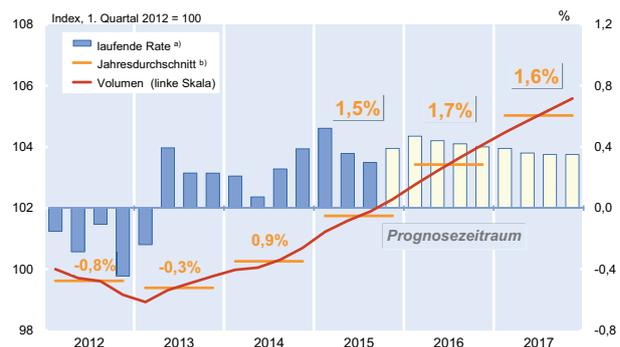
2. Die Lage in der Europäischen Union

Erholung im Euroraum setzt sich fort

Die konjunkturelle Erholung im Euroraum hat sich auch im dritten Quartal 2015 fortgesetzt. So stieg das reale Bruttoinlandsprodukt im Vorjahresvergleich um 1,6%. Der Expansionsgrad hat sich jedoch im Verlauf des Jahres 2015 leicht abgeschwächt. Der Zuwachs gegenüber dem Vorquartal lag zuletzt lediglich bei 0,3%, nachdem er im ersten und zweiten Quartal noch bei 0,5% bzw. 0,4% gelegen hatte. (vgl. Abb. 2.1). Beeinträchtigt wurde die konjunkturelle Erholung durch eine erhöhte Unsicherheit über die Wachstumsperspektiven der chinesischen Volkswirtschaft und die damit einhergehenden Finanzmarkturbulenzen in den Sommermonaten. Zudem trugen Frankreich und Italien erneut unterdurchschnittlich zur Expansion im Euroraum bei, was auch ungelösten Strukturproblemen geschuldet ist. Begünstigend wirken dagegen weiterhin die starke Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar und der relativ niedrige Rohölpreis. Auch die Finanzierungsbedingungen für private Unternehmen und Haushalte sind in den meisten Mitgliedsländern äußerst vorteilhaft und führen zu einer Belebung der Kreditnachfrage.

Die Erholung im Euroraum wurde in jüngster Zeit insbesondere durch den Konsum der privaten Haushalte gestützt, da deren Budgets durch die rückläufigen Energiepreise kräftig entlastet wurden (vgl. Abb. 2.2 und Tab. 2.1). Darüber hinaus hat die vermehrte realwirtschaftliche Aktivität auch zu einer leichten Entspannung am Arbeitsmarkt geführt. So sank die Arbeitslosenquote von 11,5% im Oktober 2014 auf 10,7% im Oktober 2015. Auch die Beschäftigung konnte in diesem Zeitraum zulegen, obschon sie weiterhin deutlich unter ihrem Allzeithoch aus dem Jahr 2008 liegt. Bis zuletzt wurde lediglich die Hälfte der im Zuge der Finanz- und Eurokrise erlittenen Arbeitsplatzverluste wettgemacht. Neben der hohen strukturellen Erwerbslosigkeit ist wohl auch der

Abb. 2.1
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Tab. 2.1
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2014	2015	2016	2017
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %				
Reales Bruttoinlandsprodukt	0,9	1,5	1,7	1,6
Privater Konsum	0,9	1,7	1,4	1,2
Staatskonsum	0,8	1,1	0,7	0,9
Bruttoanlageinvestitionen	1,2	2,1	1,5	1,9
Vorratsveränderungen ^{a)}	0,0	-0,2	0,1	0,0
Inländische Verwendung ^{a)}	0,9	1,4	1,3	1,3
Exporte	3,9	5,0	5,5	4,9
Importe	4,2	5,2	5,2	4,8
Außenbeitrag ^{a)}	0,0	0,1	0,4	0,3
Verbraucherpreise ^{b)}	0,4	0,0	0,9	1,5
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts				
Budgetsaldo ^{c)}	-2,6	-2,1	-1,9	-1,7
Leistungsbilanzsaldo	3,0	3,7	3,8	3,8
In % der Erwerbspersonen				
Arbeitslosenquote ^{d)}	11,6	11,0	10,7	10,4

^{a)} Wachstumsbeitrag. – ^{b)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ^{c)} Gesamtstaatlich. – ^{d)} Standardisiert.

Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; ILO; Berechnungen des ifo Instituts; 2015, 2016 und 2017: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

Expansionsgrad bisher zu gering, um einen rascheren Beschäftigungsaufbau herbeizuführen.

Die privaten Unternehmen profitierten in den vergangenen Quartalen ebenfalls von verringerten Energiekosten sowie einer dank der Abwertung des Euro verbesserten preislichen Wettbewerbsfähigkeit. Infolge dessen erhöhten sie vor allem ihre Ausrüstungsinvestitionen und exportierten verstärkt. Zudem hat die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe ein Niveau erreicht, welches Erweiterungsinvestitionen zunehmend attraktiver erscheinen lässt. Im Gegensatz dazu war erneut keine spürbare Belebung der privaten Bautätigkeit zu beobachten, was auch auf bestehende Überkapazitäten und rückläufige Immobilienpreise in manchen Mitgliedsländern zurückzuführen ist. Auch der Außenhandel zeigte sich in der Summe neutral, da auch die Importe kräftig zulegten.

Der allgemeine Preisauftrieb ist weiterhin äußerst gering. So lag die jährliche Gesamtinflation im November 2015 bei nur 0,1% und somit deutlich unter der mittelfristigen Zielmarke der Europäischen Zentralbank (EZB) von unter, aber nahe 2%. Die niedrige Teuerungsrate ist aber vor allem dem deutlichen Rückgang der Energie- und Rohstoffpreise seit Mitte des Jahres 2014 geschuldet. Die Kerninflation (Gesamtinflation ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) lag zuletzt weitaus höher bei 0,9%. Zudem hat diese sich seit Beginn des Jahres 2015 nach und nach von ihrem Tiefstwert von 0,6% erholt, was auf eine zunehmende Auslastung der Produktionskapazitäten und mehr Preiserhöhungsspielräume der Unternehmen zurückzuführen ist.

Günstige Finanzierungsbedingungen

Die Geldpolitik im Euroraum ist anhaltend expansiv ausgerichtet, auch da die EZB den allgemeinen Preisauftrieb als zu gering erachtet und eine dauerhafte Abweichung der Inflationserwartungen von ihrer mittelfristigen Zielmarke befürchtet. Zudem strebt die EZB eine Belebung der Kreditvergabe und einen höheren Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten an. Daher erwirbt das Eurosystem im Rahmen von Ankaufprogrammen Staatsanleihen sowie besicherte Wertpapiere in Höhe von rund 60 Mrd. Euro pro Monat. Die Ankäufe sollen bis mindestens März 2017 fortgeführt werden und die Bilanzsumme des Eurosystems um etwa anderthalb Billionen Euro erhöhen.

An den Geldmärkten waren im Verlauf des Jahres 2015 leicht rückläufige Zinsen zu beobachten. Im November 2015 lagen sowohl der Zinssatz für nicht besichertes Tagesgeld (EONIA) als auch der für nicht besichertes

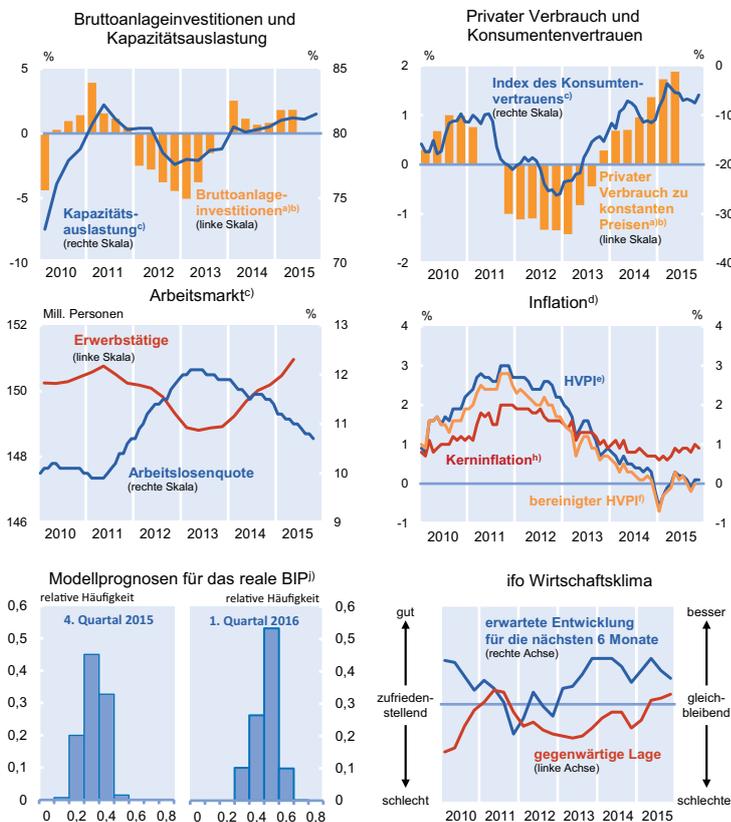
Dreimonatsgeld (EURIBOR) unter 0% aber leicht oberhalb des bisherigen Einlagesatzes von -0,2% (vgl. Abb. 2.3). Im Prognosezeitraum dürften die Geldmarktsätze weiter sinken, da die EZB ihren Einlagesatz Anfang Dezember auf -0,3% reduziert hat.

Auch an den Kapitalmärkten bewegen sich die Umlaufrenditen weiterhin auf einem historisch niedrigen Niveau. So schwankten die Zinsen für Staatsanleihen höchster Bonität (AAA) im Jahresverlauf zwischen 0,2% und 1%. Auch die Renditen von Staatsanleihen bonitätsschwacher Mitgliedsländer (Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien) zeigten im Jahr 2015 keine klare Tendenz und pendelten um 2%. Ihre Risikoprämie gegenüber AAA-Schuldnern betrug im Durchschnitt etwa 1,5 Prozentpunkte. Die Ankündigung der EZB vom Januar 2015 ihre Wertpapierankäufe auch auf Staatsanleihen auszuweiten war von Finanzmarktteilnehmern frühzeitig erwartet worden, so dass die Kurse dieser Staatsanleihen bereits im Vorfeld deutlich gestiegen waren.

Die Kurse von Unternehmensanleihen niedriger Bonität (BBB) zeigten sich im Verlauf des Jahres 2015 gar rückläufig. So stieg deren Rendite von reichlich 1% im Januar auf zuletzt knapp 2%. Ihre Risikoprämie gegenüber Unternehmensanleihen höchster Bonität (AAA) stieg um etwa 0,2 Prozentpunkte, was wohl auch einer erhöhten Risikoaversion der Investoren infolge der Finanzmarkturbulenzen in China geschuldet war.

Für den Prognosezeitraum erscheint ein moderater Anstieg der Kapitalmarktrenditen wahrscheinlich, auch da die Infla-

Abb. 2.2
Konjunkturelle Entwicklung im Euroraum



^{a)} Veränderungsrate gegenüber Vorjahresquartal - ^{b)} Real, saisonbereinigte Werte. - ^{c)} Saisonbereinigte Werte. - ^{d)} Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahresmonat. - ^{e)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex. - ^{f)} HVPI bereinigt um die Effekte von Verbrauchssteuern. - ^{g)} HVPI ohne Preise für Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel. - ^{h)} Waren und Dienstleistungen. - ⁱ⁾ Verteilung der sich im Rahmen eines Kombinationsansatzes ergebenden Veränderungsdaten des BIP gegenüber Vorquartal; vgl. Carstensen et al. (2009).
Quellen: Ifo World Economic Survey; Eurostat; Europäische Zentralbank; Berechnungen des Ifo Instituts.

tionsrate nach und nach anziehen dürfte. Die Ankaufprogramme der EZB werden aber wohl die Renditeanstiege begrenzen, da sie das Angebot an Schuldtiteln deutlich verknappen.

Die Kreditzinsen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Neugeschäft sind im Jahresverlauf weiter gefallen. Insbesondere in den bonitätsschwachen Mitgliedsländern sanken diese merklich von 2,8% im Januar auf zuletzt etwa 2,2%. Sie liegen damit nur noch etwa einen halben Prozentpunkt über denen der bonitätsstarken Länder. Zum einen hat sich die Konjunktur in einigen vormaligen Krisenländern deutlich erholt, so dass die Ertragskraft der dort ansässigen Unternehmen gestiegen ist. Zum anderen deuten einige Indikatoren auch auf eine verbesserte Lage im Bankensektor hin. So konnten z.B. in Irland und Spanien die bilanziellen Eigenkapitalquoten erhöht und der Bestand an ausfallgefährdeten Krediten gesenkt werden.

Die verbesserte Lage des Bankensektors sowie die gesunkenen Kreditzinsen haben sich bisher allerdings nur unzureichend in den Kreditaggregaten niedergeschlagen. Während

das Volumen ausstehender Kredite im Euroraum insgesamt am aktuellen Rand stagniert, sinken die Bestände in den ehemaligen Krisenländern weiter. Für die kommenden Monate rechnen die am Bank Lending Survey (BLS) der EZB beteiligten Banken jedoch mit einer anziehenden Kreditnachfrage sowie mit gelockerten Kreditvergabebedingungen, sowohl im Euroraum insgesamt als auch in den ehemaligen Krisenländern.

Alles in allem dürften die Finanzierungsbedingungen für private Unternehmen im Prognosezeitraum günstig bleiben. Der Expansionsgrad der Geldpolitik wird voraussichtlich hoch bleiben und die Kapitalmarkt- sowie Kreditzinsen niedrig. Auch die Lage im Bankensektor dürfte sich weiter verbessern und die Nachfrage nach Unternehmenskrediten moderat zulegen.

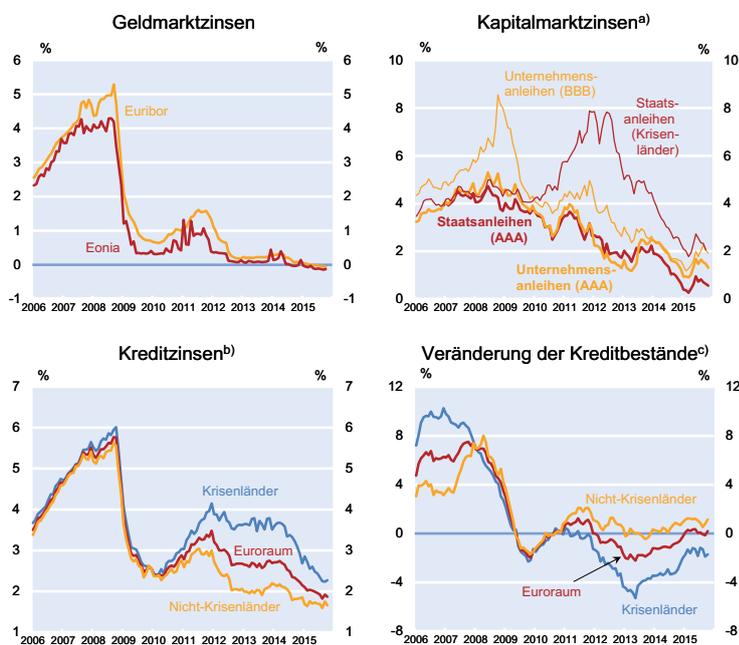
Ausblick

Die jüngsten Unternehmens- und Haushaltsbefragungen zeigen an, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im Euroraum in den kommenden Quartalen mit leicht beschleunigtem Tempo zulegen dürfte. Auch darüber hinaus wird die Erholung wohl anhalten und sich die Produktionslücke langsam schließen.

Im Prognosezeitraum dürfte vor allem die Binnennachfrage die Erholung stützen. So profitieren die privaten Haushalte weiterhin von einem geringen allgemeinen Preisauftrieb sowie von vergleichsweise niedrigen Energiepreisen. Des Weiteren wird sich die Lage am Arbeitsmarkt voraussichtlich weiter entspannen und moderate Lohnzuwächse möglich machen. So dürfte die Beschäftigung weiter zulegen und die Arbeitslosenquote von durchschnittlich 11,0% im Jahr 2015 auf 10,7% im Jahr 2016 und schließlich auf 10,4% im Jahr 2017 sinken. Neben steigenden realen Einkommen werden wohl auch die niedrigen Spar- und Kreditzinsen zu einer Belebung der Konsumgüternachfrage beitragen.

Ein positiver konjunktureller Impuls dürfte im Prognosezeitraum auch vom Staatskonsum und den öffentlichen Bruttoinvestitionen ausgehen. Zum einen sind die Renditen auf Staatsanleihen niedrig und lockern die Budgetrestriktionen der Mitgliedsländer spürbar. Zum anderen toleriert die EU-Kommission seit Anfang des Jahres 2015 höhere strukturelle Defizite falls diese mit vermehrten öffentlichen Bruttoinvestitionen einhergehen. Des Weiteren haben einige Mitgliedsländer angekündigt, in den kommenden beiden Jahren

Abb. 2.3
Zur monetären Lage im Euroraum



^{a)} Unternehmensanleihen = Zinsen für Anleihen von Unternehmen mit höchster (AAA) bzw. mittlerer (BBB) Bonität und einer Restlaufzeit von 10 Jahren. Staatsanleihen = Zinsen für Anleihen von Ländern des Euroraums mit höchster Bonität (AAA) bzw. Krisenländern (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) und einer Restlaufzeit von 10 Jahren; BIP-gewichtete Durchschnitte. - ^{b)} Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Neugeschäft. (Krisenländer ausschließlich Griechenland). - ^{c)} Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften (Sechsmonatsrate in Prozent, saisonbereinigt).

Quellen: Europäische Zentralbank; Reuters; Berechnungen des ifo Instituts.

zusätzliche Ausgaben für Militäreinsätze und zur Terrorismusbekämpfung einzuplanen. Das Budgetdefizit dürfte daher trotz der konjunkturellen Erholung nur leicht von 2,1% im Jahr 2015 auf 1,9% im Jahr 2016 und 1,7% im Jahr 2017 zurückgehen.

Auch die privaten Bruttoinvestitionen werden im Prognosezeitraum wohl weiter zulegen. Zum einen profitieren die Unternehmen von der Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar, welche ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit und die Absatzperspektiven in die Vereinigten Staaten verbessert hat. Zum anderen ist der Rohölpreis weiterhin relativ niedrig, so dass die Energiekosten für viele Unternehmen sinken. Darüber hinaus haben sich die Ertragskraft der Unternehmen und ihr Zugang zu Bankkrediten verbessert. Zudem sind die Kreditzinsen niedrig und die Banken auch vermehrt bereit, eine gestiegene Kreditnachfrage zu befriedigen. Nicht zuletzt dürfte auch die steigende Kapazitätsauslastung nach und nach Erweiterungsinvestitionen attraktiver erscheinen lassen.

Vom Außenbeitrag ist hingegen nur ein schwacher Impuls für die realwirtschaftliche Aktivität im Euroraum zu erwarten. Zwar dürften die Ausfuhren in die Vereinigten Staaten im Prognosezeitraum zulegen. Doch die schwächelnde Nachfrage aus den Schwellenländern wird die Exporttätigkeit wohl insgesamt bremsen. Des Weiteren dürften aufgrund der Binnennachfrage auch die Importe deutlich steigen.

Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt des Euroraums im Jahr 2015 mit voraussichtlich 1,5% expandieren. In den beiden folgenden Jahren dürfte sein Zuwachs mit 1,7% bzw. 1,6% geringfügig höher liegen.

Auch der allgemeine Preisauftrieb dürfte sich nach und nach erhöhen, da die Effekte früherer Energiepreistrübe auslaufen und sich die Produktionslücke schließt. Unter der Annahme real konstanter Energie- und Nahrungsmittelpreise sowie eines unveränderten Euro/Dollar Wechselkurs dürfte die Gesamtinflationsrate im Durchschnitt des Jahres 2015 bei 0,0% liegen. In den Jahren 2016 und 2017 wird sie wohl auf durchschnittlich 0,9% bzw. 1,5% steigen.

Spanien weiter im Aufschwung – schwache Erholung in Italien und Frankreich

Mit Ausnahme von Finnland und Griechenland befindet sich die Konjunktur auch in den einzelnen Mitgliedsländern auf Erholungskurs. Das Tempo ist jedoch unterschiedlich. Während das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland mit moderaten Raten zulegen, gestaltet sich die Erholung in Frankreich und Italien etwas holpriger. Spanien befindet sich dagegen in einem kräftigen Aufschwung (vgl. Tab. 2.2).

Die spanische Wirtschaft konnte ihre mehrjährige Rezession im Sommer 2013 überwinden und expandiert seither mit steigenden Raten. Dabei hat der Aufschwung nahezu alle Wirtschaftsbereiche erfasst. Insbesondere die privaten Ausstattungsinvestitionen legen seit geraumer Zeit kräftig zu, auch da die Kreditzinsen niedrig sind und die Banken wieder vermehrt Kredite vergeben. Zudem ist die Auslandsnachfrage hoch, nicht zuletzt weil sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit spanischer Unternehmen verbessert hat. Zum einen profitieren diese von der merklichen Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Zum anderen weist Spanien bereits seit längerem eine der niedrigsten Inflationsraten im Euroraum auf. Darüber hinaus hat die private Bauwirtschaft nach einer tiefen Krise und dem Abbau immenser Überkapazitäten in jüngster Zeit wieder positiv zur Expansion beigetragen. Nicht zuletzt stützt der private Konsum den Aufschwung, auch da die spanischen Haushalte aufgrund ihrer relativ hohen Verschuldung stark von den gesunkenen Zinsen profitieren. Darüber hinaus schlagen sich die gute Konjunktur und die Strukturreformen zunehmend positiv am Arbeitsmarkt nieder. So ist die Arbeitslosenquote seit Som-

Tab. 2.2
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa

	Gewicht BIP in %	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise ^{a)}				Arbeitslosenquote ^{b)}			
		Veränderung in %								in %			
		2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Deutschland	20,8	1,6	1,7	1,9	1,7	0,8	0,2	0,9	1,4	5,0	4,9	5,2	5,8
Frankreich	15,6	0,2	1,2	1,4	1,2	0,6	0,1	0,8	1,5	10,3	10,4	10,3	9,9
Italien	12,0	-0,4	0,7	1,1	1,1	0,2	-0,1	0,7	1,5	12,7	12,1	11,6	11,0
Spanien	7,8	1,4	3,1	2,8	2,4	-0,2	-0,7	0,7	1,1	24,5	22,1	20,9	19,9
Niederlande	4,8	1,0	1,9	1,5	1,3	0,3	0,3	0,9	1,7	7,4	6,9	6,5	6,3
Belgien	2,9	1,3	1,4	1,5	1,2	0,5	0,5	1,2	2,0	8,5	8,7	8,5	8,4
Österreich	2,4	0,4	0,9	1,6	1,6	1,5	0,8	1,3	2,0	5,6	5,7	5,5	5,3
Finnland	1,5	-0,4	0,0	0,9	1,5	1,2	-0,1	0,6	1,4	8,7	9,5	9,8	9,5
Griechenland	1,3	0,7	-0,2	-0,6	1,4	-1,4	-1,2	0,1	0,5	26,5	25,1	25,0	24,6
Portugal	1,3	0,9	1,5	1,6	2,1	-0,2	0,5	0,7	1,3	14,1	12,6	11,8	11,4
Irland	1,3	5,2	6,5	3,9	2,8	0,3	0,0	0,7	1,4	11,3	9,4	8,7	8,4
Slowakei	0,5	2,5	3,2	3,6	3,6	-0,1	-0,5	1,0	1,5	13,2	11,0	10,0	9,0
Slowenien	0,3	3,0	2,5	2,3	2,5	0,4	-1,1	0,5	1,5	9,7	9,0	8,5	8,0
Luxemburg	0,3	4,1	2,6	1,9	2,0	0,7	0,0	0,9	1,5	6,0	5,9	5,6	5,4
Litauen	0,3	3,0	1,7	2,2	2,5	0,2	-0,4	1,0	2,0	10,7	9,0	8,0	7,0
Lettland	0,2	2,4	2,9	3,1	3,1	0,7	-0,1	1,5	2,0	10,8	9,5	8,5	7,0
Zypern	0,1	-2,5	1,4	2,5	3,0	-0,3	-1,5	0,1	0,5	16,1	15,5	14,9	14,5
Estland	0,1	2,9	0,7	2,0	3,0	0,5	0,0	1,0	2,5	7,4	5,5	5,0	4,5
Malta	0,1	3,5	4,2	2,7	2,2	0,8	1,1	1,3	2,0	5,9	5,4	5,1	4,9
Euroraum^{c)}	73,5	0,9	1,5	1,7	1,6	0,4	0,0	0,9	1,5	11,6	11,0	10,7	10,4
Vereinigtes Königreich	14,9	2,9	2,4	2,3	2,2	1,5	0,1	1,0	1,6	6,1	5,3	5,1	5,1
Schweden	3,2	2,3	2,9	2,2	2,1	0,2	0,7	1,3	2,1	7,9	7,5	7,2	7,0
Dänemark	1,9	1,3	1,7	1,7	1,6	0,3	0,3	1,0	1,9	6,6	6,2	6,1	5,9
EU 22^{c)}	93,5	1,3	1,7	1,8	1,7	0,6	0,1	0,9	1,5	10,9	9,9	9,6	9,4
Polen	2,9	3,3	3,5	3,6	3,6	0,1	-0,6	1,0	1,5	9,0	6,5	6,0	5,5
Tschechien	1,2	2,0	4,5	2,4	2,5	0,4	0,2	1,5	1,5	6,1	4,5	4,0	4,0
Rumänien	1,1	2,8	3,7	3,5	3,6	1,4	-1,4	0,5	2,0	6,8	6,5	6,0	5,5
Ungarn	0,7	3,7	2,6	2,4	2,5	0,0	0,2	1,5	2,0	7,7	6,5	6,0	5,5
Kroatien	0,3	-0,4	1,1	1,3	1,5	0,2	-0,5	0,5	1,5	17,3	16,0	15,0	13,0
Bulgarien	0,3	1,5	2,7	2,5	2,5	-1,6	-1,2	0,5	1,0	11,4	9,0	8,5	7,0
Neue Mitglieder^{d)}	7,9	2,8	3,3	3,0	3,1	0,3	-0,5	1,0	1,6	8,9	7,2	6,6	6,0
EU 28^{c)}	100,0	1,4	1,8	1,9	1,8	0,6	0,0	0,9	1,5	10,2	9,1	8,8	8,5

^{a)} Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). – ^{b)} Standardisiert. – ^{c)} Gewichteter Durchschnitt der aufgeführten Länder. – ^{d)} Gewichteter Durchschnitt aus der Slowakei, Slowenien, Litauen, Lettland, Estland, Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Kroatien und Bulgarien

Quelle: Eurostat; OECD; IWF; 2015, 2016 und 2017: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

mer 2013 um fast 5 Prozentpunkte gesunken und die Zahl der Beschäftigten um nahezu 1 Million gestiegen.

Im Prognosezeitraum dürfte Spanien weiterhin schneller expandieren als die anderen großen Mitgliedsländer, auch da der Bankensektor seine schwere Krise wohl nach und nach überwinden wird. So ist der Bestand an ausfallgefährdeten Krediten dank der Konjunktur seit Ende des Jahres 2013 um fast 50 Mrd. Euro (etwa 5% des Bruttoinlandsprodukts) gesunken. Zudem wurden bereits im Jahr 2012 sehr risikoreiche Aktiva in gleicher Größenordnung an eine Bad Bank ausgelagert sowie Hilfgelder durch die EU gewährt, so dass die spanischen Banken ihre Eigenkapitalquoten merklich erhöhen konnten.

In Italien ist die Arbeitslosenquote hingegen bis zuletzt nur geringfügig gesunken, obschon auch hier erste Versuche unternommen wurden, um die Strukturen des Arbeitsmarkts zu verändern. So wurden der Kündigungsschutz gelockert und die Abfindungsregeln vereinheitlicht, um insbesondere

die Einstiegschancen jüngerer Arbeitnehmer zu erhöhen. Da diese Maßnahmen aber nur für neue Beschäftigungsverhältnisse gelten, dürften sie ihre Wirkung erst im Laufe der Zeit entfalten. Des Weiteren ist das Expansionstempo viel zu gering, um einen raschen Beschäftigungsaufbau zu ermöglichen. Hier spiegelt sich auch das niedrige Potenzialwachstum der italienischen Volkswirtschaft wider, das neben den rigiden Arbeits- und Gütermärkten auch der relativ hohen Steuer- und Abgabenbelastung für Unternehmen geschuldet ist. Diese strukturellen Schwächen sind maßgeblich für den Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit verantwortlich, der zu einem merklichen Rückgang der Anteile am Welthandel geführt und sich anders als in Spanien seit der Eurokrise nicht umgekehrt hat. Mit den weitreichenden Reformen des Wahlrechts sowie der Verfassung zielt die Regierung zwar darauf ab, politische Entscheidungsprozesse spürbar zu beschleunigen. Jedoch mangelt es bisher noch an Reformen, die das geringe Produktivitätswachstum nachhaltig zu steigern vermögen. Zudem geht die Gesundung des Bankensektors anders als in Spanien kaum voran. Zwar hatte Italien

keine systemische Bankenkrise in einer Größenordnung wie Spanien. Doch auch hier ist der Bestand an ausfallgefährdeten Krediten merklich gestiegen, und nicht wie in Spanien nun fallend, sondern noch immer steil aufwärtsgerichtet. Im dritten Quartal 2015 lagen diese bei etwa 11% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt und damit fast viermal so hoch wie im Jahr 2007. Bisherige Versuche den Bankensektor durch staatliche Interventionen zu entlasten, beschränkten sich zumeist auf kleinere Geldhäuser, auch da der finanzielle Spielraum des italienischen Staates ob seiner hohen Verschuldung begrenzt ist und keine direkten Hilfgelder der EU flossen. Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt Italiens im Prognosezeitraum daher erneut langsamer zulegen als im Durchschnitt des Euroraums.

Auch für die französische Volkswirtschaft ist im Prognosezeitraum mit einer unterdurchschnittlichen Zunahme der realwirtschaftlichen Aktivität und einer nur langsam sinkenden Arbeitslosenquote zu rechnen, da diese seit geraumer Zeit vergleichbare strukturelle Schwächen aufweist wie die italienische. So ist auch in Frankreich die Steuer- und Abgabenlast überdurchschnittlich hoch und preisliche Wettbewerbsfähigkeit verlorengegangen. Seit dem Jahr 1999 legen die Importe stärker zu als die Exporte, was zu Handels- und Leistungsbilanzdefiziten geführt hat. Die Wachstumsschwäche zeigt sich vor allem auch bei der Investitionstätigkeit. So liegen die Bruttoanlageinvestitionen derzeit auf dem Niveau von vor zehn Jahren. Während die privaten Ausrüstungsinvestitionen noch einen leicht positiven Beitrag liefern, sind die privaten Bauinvestitionen stark rückläufig, auch weil die Immobilienpreise sinken und Überkapazitäten bestehen. Stützend wirken hingegen weiterhin der private und der öffentliche Konsum, die mit kräftigen Raten expandieren. Letzterer dürfte auch zulegen, da die Regierung zusätzliche Ausgaben für Militäreinsätze und zur Terrorismusbekämpfung in Höhe von mindestens 1,2 Mrd. Euro pro Jahr in Aussicht gestellt hat. Des Weiteren sind die bisherigen Versuche, die Arbeitskosten für Unternehmen zu senken und so deren preisliche Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern, längst nicht ausreichend, um das langfristige Wachstumspotenzial zu erhöhen.

Moderater Aufschwung in Großbritannien

Der seit 2013 andauernde Aufschwung in Großbritannien setzt sich fort: Im dritten Quartal 2015 expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion um 0,5% im Vergleich zum Vorquartal. Wichtige Wachstumsbeiträge lieferten der private Konsum (+ 0,3 Prozentpunkte) und die Ausrüstungsinvestitionen (+ 0,2 Prozentpunkte). Nachdem das Baugewerbe im zweiten Quartal einen Rückgang verzeichnete, kam es im dritten Quartal wieder zu einer Ausweitung. Der Außenhandel lieferte einen negativen Wachstumsbeitrag von 1,4 Prozentpunkten. Während im Vergleich zum zweiten Quartal die Exporte um 0,9% stiegen, nahmen die Importe

mit 5,5% sehr viel stärker zu. Grund hierfür dürfte die Wechselkursentwicklung sein. Im Vorjahresvergleich nahm der Wert des britischen Pfunds gegenüber dem Euro bis Ende November um knapp 13% zu, während es gegenüber dem Dollar um knapp 5% abwertete. Im Jahr 2014 war der Euroraum der wichtigste Abnehmer britischer Ausfuhren. 44% aller Exporte gingen dorthin, während nur knapp 13% für die USA bestimmt waren. Insofern wiegt die Aufwertung gegenüber dem Euroraum stärker. Nachdem die Arbeitslosenquote seit Ende 2014 relativ unverändert bei 5,5% lag, ging sie im Sommer auf aktuell 5,2% zurück.

Der Aufschwung dürfte im Prognosezeitraum weiterhin vom privaten Konsum gestützt werden. Zwar ist das nominale Lohnwachstum im Vergleich zum Vorkrisenzeitraum moderat – bis September nahmen die Löhne im Vorjahresvergleich um 2% zu –, doch die Realeinkommen profitieren von den stabilen Preisen. Zudem werden die Steuererleichterungen und die Erhöhung des Mindestlohnes im Rahmen der Einführung des »living wage« vornehmlich den unteren Einkommensschichten zugutekommen, die eine vergleichsweise höhere Konsumquote aufweisen. Nachdem die Sparquote der privaten Haushalte in den vergangenen Jahren sukzessive abnahm, scheint sie ihren Tiefpunkt im dritten Quartal 2014 erreicht zu haben und ist seitdem wieder auf gut 8% gestiegen. Dies schlägt sich positiv auf die Verschuldung der privaten Haushalte nieder, die leicht abnimmt.

Die Bruttoanlageinvestitionen gewannen im Jahresverlauf an Fahrt. Im dritten Quartal sind sie im Vergleich zum Vorquartal um 1,3% gestiegen. Die Investitionstätigkeit hat sich mehr zum Dienstleistungssektor verschoben, während die Öl- und Gasindustrie weiter unter dem Ölpreisverfall leidet. Insgesamt war die Rentabilität nicht-finanzieller Unternehmen im ersten Quartal leicht rückläufig, was maßgeblich auf das Verarbeitende Gewerbe sowie den Energiesektor zurückzuführen war. Der Dienstleistungssektor verzeichnete hingegen die höchste Rentabilität seit Beginn der Datenerhebung im Jahr 1997. Die Investitionen dürften deshalb im Prognosezeitraum weiter an Dynamik gewinnen und werden dabei von Unternehmensgewinnen, niedrigen Kreditkosten und wachsendem privatem Konsum gestützt.

Das Preisniveau ist angesichts niedriger Energiepreise und wechselkursbedingt günstiger Importpreise nahezu konstant geblieben. Die Kerninflationsrate, die Energie- und Nahrungsmittelpreise ausschließt, wird 2015 voraussichtlich 1% betragen. Es ist zu erwarten, dass die Notenbank im Verlauf des Jahres 2016 die Zinswende einleitet. Wahrscheinlich ist, dass die Bank of England die Zinserhöhung durch die US-amerikanische Fed abwarten und dann mit gewisser Verzögerung die Zinsen erhöhen wird. Da der Zinsanstieg graduell erfolgen wird, dürfte die insgesamt expansiv ausgerichtete Geldpolitik das Wirtschaftswachstum im Prognosezeitraum weiter unterstützen.

Die Finanzpolitik wird im Prognosezeitraum hingegen restriktiv wirken. Nachdem das staatliche Budgetdefizit im Jahr 2014 relativ zum Bruttoinlandsprodukt 5,7% betrug, wird es im laufenden Jahr auf voraussichtlich 4,0% reduziert werden. Der nach den Wahlen zum Unterhaus im Juli vorgelegte staatliche Haushaltsplan (»summer budget«) sieht eine Fortführung der fiskalischen Konsolidierung vor. So soll im Fiskaljahr 2019/2020 erstmals ein Überschuss erwirtschaftet werden. Vorgesehen sind sowohl Ausgabenkürzungen für den Sozialstaat als auch ein gedeckeltes Lohnwachstum für Beschäftigte im öffentlichen Sektor. Gleichzeitig hat die Senkung der Körperschaftsteuer das Ziel, die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen zu erhöhen.

Die Frühindikatoren sprechen für eine gewisse Abschwächung der konjunkturellen Dynamik im Winterhalbjahr. Zwar befinden sie sich nach wie vor auf hohem Niveau; in den vergangenen Monaten haben jedoch sowohl das Verbrauchervertrauen als auch die Zuversicht der Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe und im Bausektor abgenommen. Dies wird auch durch den Rückgang des Einkaufsmanagerindex in diesen Sektoren bestätigt. Vom Dienstleistungssektor hingegen gehen leicht positive Signale aus. Die Unsicherheit über die künftige Ausrichtung der Wirtschaftspolitik (Policy Uncertainty Index) war im Oktober 2015 stark rückläufig und erreichte das niedrigste Niveau seit Beginn der globalen Finanzkrise 2007.

Insgesamt dürfte die britische Wirtschaftsleistung im Prognosezeitraum weiter mit moderaten Raten expandieren. Im Jahr 2015 wird das Bruttoinlandsprodukt voraussichtlich um 2,4% zulegen; in den beiden folgenden Jahren dürfte die Zuwachsrate geringfügig auf 2,3% und 2,2% zurückgehen. Die Arbeitslosenquote wird weiter leicht rückläufig sein. Im Jahresdurchschnitt 2015 wird sie bei voraussichtlich 5,4% und in den beiden Folgejahren bei 5,1% liegen. Während im laufenden Jahr die Preise nahezu konstant bleiben, wird die Inflationsrate im Prognosezeitraum aufgrund steigender Löhne und der auslaufenden Effekte der gefallen Energiepreise leicht zunehmen und im kommenden Jahr bei 1,0% und im darauf folgenden Jahr bei 1,6% liegen.

Anziehende Konjunktur in Mittel- und Osteuropa

In den mittel- und osteuropäischen Staaten der EU hat die Konjunktur im dritten Quartal 2015 weiter angezogen. Dabei kam der Region die Erholung im Euroraum zugute. Und auch die günstigen Öl- und Rohstoffpreise wirkten wie ein zusätzlicher Konjunkturmotor. Dies zog fast überall eine spürbare Verbesserung der Arbeitsmarktsituation mit sich, die mit einem vielerorts deutlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit einherging. Zudem stiegen auch die Realeinkom-

men der privaten Haushalte, nicht zuletzt, da das Preisniveau nur geringfügig zulegte und mancherorts sogar rückläufig war. Entsprechend haben die privaten Konsumausgaben überall einen kräftigen Beitrag zur konjunkturellen Entwicklung geliefert. Auch die Bruttoanlageinvestitionen legten fast überall kräftig zu. Zum einen wegen der positiven Konjunkturaussichten und zum anderen infolge deutlich verbesserter Finanzierungsbedingungen, da das Zinsniveau überall ausgesprochen niedrig blieb. Zur konjunkturellen Belebung trugen in einigen Ländern auch die Exporte bei, die im Einklang mit der moderat anziehenden Konjunktur im Euroraum wieder etwas kräftiger zulegten. In Polen und dem Baltikum hingegen entwickelten sich die Exporte weniger dynamisch, da in diesen Ländern die Rezession in Russland am deutlichsten zu spüren war.

Die Rahmenbedingungen für eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung in Mittel- und Osteuropa sind insgesamt günstig. Das Preisniveau und die Landeswährungen zeigen sich stabil, die Zinsen bleiben niedrig. Die Kreditvergabe an Unternehmen und Haushalte kommt vielerorts in Schwung (vor allem in Polen und Tschechien), was wiederum einen positiven Effekt auf die Binnennachfrage erwarten lässt. Konjunkturelle Impulse dürften auch vom Staat ausgehen, denn die meisten Länder verfügen über geordnete Staatsfinanzen. Zudem stehen den Ländern der Region bis 2020 umfangreiche Finanzmittel aus den fünf Struktur- und Investitionsfonds der EU (ESIF) zur Verfügung (rund 190 Mrd. Euro allein für die sechs Länder außerhalb des Euroraums: Polen, Rumänien, Ungarn, Tschechien, Bulgarien, Kroatien). Da diese nach dem Prinzip der Kofinanzierung eingesetzt werden, müssen für ihren Einsatz auch stets öffentliche Mittel des betreffenden Landes beigesteuert. Entsprechend wird die Finanzpolitik im Prognosezeitraum tendenziell expansiv ausgerichtet sein, vor allem in den drei großen Volkswirtschaften der Region (Polen, Tschechien und Ungarn).

Insgesamt dürfte sich das Expansionstempo in der Mehrzahl der osteuropäischen EU-Länder in den kommenden beiden Jahren leicht beschleunigen. Lediglich in den baltischen Staaten (Litauen, Lettland und Estland) ist der Konjunkturausblick trüber, denn diese Volkswirtschaften bekommen die Sanktionen Russlands gegenüber der EU und das russische Importsubstitutionsprogramm stärker zu spüren.

3. Zur wirtschaftlichen Lage in Deutschland

Überblick

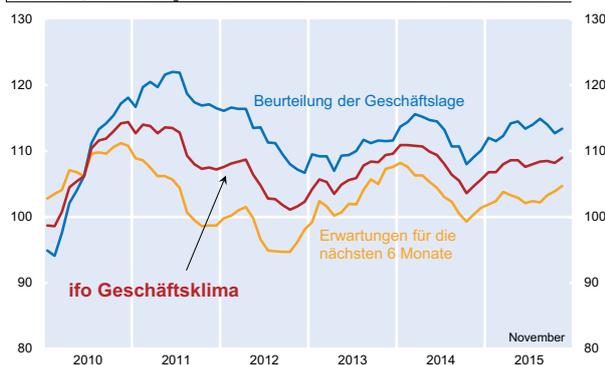
In Deutschland ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im bisherigen Jahresverlauf ohne größere Schwankungen moderat gestiegen. In den ersten drei Quartalen expandierte das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer Jahresrate von 1,5%, und damit etwas langsamer, als vom ifo Institut in seiner Juniprognose vorausgeschätzt hatte. Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung erhöhte sich nur wenig. In der Industrie (ohne Ernährungsgewerbe) hat die Auslastung der Produktionskapazitäten nach Umfragen des ifo Instituts sogar leicht abgenommen, sie liegt aber weiterhin deutlich über dem langjährigen Durchschnitt. Die verhaltene Gangart der Konjunktur ist vom ifo Geschäftsklima für Deutschland zeitnah signalisiert worden (vgl. Abb. 3.1).

Getragen wurde der moderate Konjunkturaufschwung von der Binnennachfrage und hier zum überwiegenden Teil vom Konsum. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte expandierten in den ersten neun Monaten mit einer laufenden Jahresrate von 1,4%, und damit in nahezu gleichem Tempo wie das reale Bruttoinlandsprodukt, befördert von höheren Realeinkommen sowie der Ausweitung der Beschäftigung. Zuletzt kamen Impulse vom Kaufkraftplus aufgrund der neuerlich sinkenden Rohölpreise und auch von der Flüchtlingsmigration.³ Der massive Zustrom von Hilfesuchenden aus Ländern des Balkans sowie aus Bürgerkriegsregionen des Nahen und Mittleren Ostens und aus Nordafrika schlug sich im dritten Quartal außerdem in einem deutlichen Anstieg der Konsumausgaben des Staates nieder. Mehr aufgewendet werden musste etwa für die Bereitstellung von Unterkünften und für soziale Sachleistungen.

³ Nach dem System of National Accounts (SNA) gelten Flüchtlinge als Gebietsansässige in einem Wirtschaftsgebiet, sofern sie beabsichtigen, wenigstens ein Jahr zu bleiben. Ihre in Deutschland getätigten Ausgaben werden vom Statistischen Bundesamt daher als private Konsumausgaben der Inländer erfasst.

Abb. 3.1

ifo Geschäftsklima gewerbliche Wirtschaft^{a)}
2005 = 100, saisonbereinigte Werte



^{a)} Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel.
Quelle: ifo Konjunkturtest.

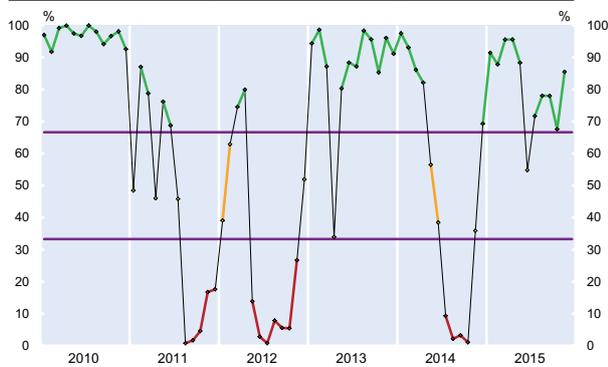
Im Vergleich zum Konsum verlief die Investitionskonjunktur im Jahr 2015 im Großen und Ganzen enttäuschend, der im Winterhalbjahr scheinbar auf Touren gekommene Investitionsmotor kam wieder ins Stottern. Die Investitionen in Ausstattungen waren, nach starkem Jahresauftakt, im Sommer rückläufig; angesichts der schwachen Auftragseingänge insbesondere auch aus dem außereuropäischen Ausland sahen die Unternehmen für Erweiterungsinvestitionen keinen Anlass. Die Bauinvestitionen rutschten sogar, nach witterungsbedingt gleichfalls gutem Start, bereits im Frühjahr ins Minus. Allein die Investitionen in sonstige Anlagen nahmen im Jahresverlauf weiter zu, hierzu trug bei, dass die in diesem Verwendungsaggregat enthaltenen Aufwendungen für Forschung und Entwicklung in geringerem Umfang als andere Investitionsprojekte Schwankungen unterworfen sind. Im ersten Halbjahr wirkte sich zudem der Abbau der Lagerbestände dämpfend auf die Produktionsentwicklung aus. Schließlich wurde auch vom Außenhandel die gesamtwirtschaftliche Entwicklung gebremst: Abgesehen von einem temporären Plus im zweiten Quartal war der Beitrag des Außenhandels zur Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2015 negativ, dies gilt vor allem für das dritte Quartal 2015. So haben die Exporte nicht zuletzt aufgrund der Schwäche wichtiger Schwellenländer mit einer Rate von lediglich 0,2% nahezu stagniert, während die Importe von Waren und Energie im Gefolge der lebhaften Konsumkonjunktur und niedrigerer Rohölpreise um 1,1% recht dynamisch gestiegen sind.

Bei alledem blieb die Arbeitsnachfrage trotz der Einführung eines flächendeckenden gesetzlichen Mindestlohns recht hoch, die Erwerbstätigenzahl lag saisonbereinigt im Oktober um 345 000 Personen über dem Stand von Dezember 2014. Zugleich hat die Arbeitslosigkeit weiter abgenommen. Die Flüchtlingsmigration ist erwartungsgemäß noch nicht in nennenswertem Umfang auf dem Arbeitsmarkt angekommen. So lag die Arbeitslosigkeit von Personen aus den wichtigsten außereuropäischen Asylzugangsländern im November 2015 lediglich um 28 000 Personen über dem vergleichbaren Vorjahresmonat (vgl. Bundesagentur für Arbeit 2015, S. 14).

Ausblick und Indikatoren

Wichtige Indikatoren weisen darauf hin, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahresendquartal 2015 weiter gestiegen sein dürfte. So war die Produktion im Produzierenden Gewerbe im Oktober saisonbereinigt etwas höher als im Vormonat. Auch der Auftragseingang sowohl aus dem In- als auch dem Ausland hat zuletzt wieder zugelegt. Zudem ist durch den starken Zustrom von Flüchtlingen und dem damit verbundenen Anstieg von staatlichen Hilfsleistungen ein expansiver fiskalischer Impuls angelegt, der, weil nicht gegenfinanziert, kurzfristig vollumfänglich nachfragewirksam wird. Außerdem wird die Konjunktur immer noch

Abb. 3.2

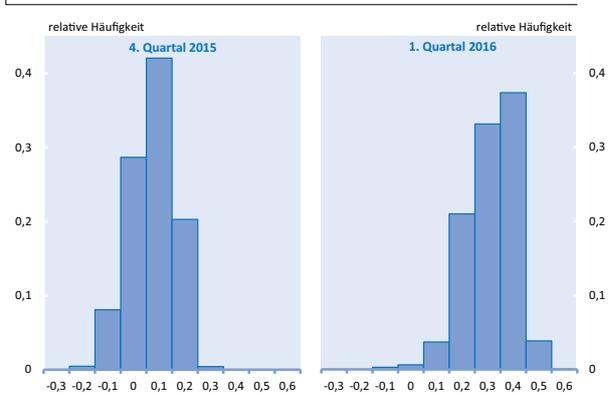
ifo Konjunkturampel Deutschland für die gewerbliche Wirtschaft
 Wahrscheinlichkeiten für eine expansive Wirtschaftsentwicklung³⁾


³⁾ Monatliche Wahrscheinlichkeiten berechnet auf Basis der monatlichen Änderungen des Geschäftsklimaindex. Wahrscheinlichkeit für eine expansive Entwicklung: grün = hoch, gelb = mittel, rot = niedrig.
 Quelle: ifo Konjunkturtest.

durch Terms-of-Trade-Gewinne im Gefolge weiter nachgebender Rohölpreise befördert. Die ifo Konjunkturampel, die in einem Grün-gelb-rot-Farbschema die Wahrscheinlichkeiten für die konjunkturelle Phase »Expansion« optisch klassifiziert (vgl. Abberger und Nierhaus 2008) steht zum fünften Mal in Folge auf grün. Die Wahrscheinlichkeit für eine expansive Wirtschaftsentwicklung hat im November sogar wieder die 80%-Marke übersprungen (vgl. Abb. 3.2).

Die quantitative Prognose für die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Winterhalbjahr 2015/16 erfolgt nach Wirtschaftsbereichen disaggregiert auf der Basis monatlich verfügbarer amtlicher Frühindikatoren sowie einer breiten Palette von monatlich erhobenen Umfragedaten, wobei den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests eine besonders gewichtige Rolle zugemessen wird (vgl. Carstensen et al. 2009). Auf der Grundlage des vom ifo Institut standardmäßig verwendeten Indikatorenansatzes ergibt sich ein Anstieg des saison- und kalenderbereinigten Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 0,1% im vierten Quartal 2015 und von 0,4% im ersten Quartal 2016; Abbildung 3.3 zeigt die Häufigkeitsverteilung der im Rahmen eines Pooling-of-Forecasts-Ansatzes gewonnenen Quartalschätzungen der BIP-Rate.⁴ Unter zusätzlicher Berücksichtigung der von der aktuellen Zuwanderung vermutlich ausgelösten fiskalischen Impulse, die mit dem Standardindikatorenansatz nicht vollumfänglich abgebildet werden, dürfte sich der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal auf insgesamt 0,3% und im ersten Quartal des kommenden Jahres auf 0,5% belaufen. Getragen wird die konjunkturelle Expansion im Winterhalbjahr von den Dienstleistungsbereichen und vom Handel; die Industriekonjunktur wird hingegen angesichts der Orderflaute zunächst weiter schwach tendieren (vgl. Tab. 3.1). Allerdings lassen das ifo Geschäftsklima für das Verarbei-

Abb. 3.3

Verteilung der Modellprognosen für das reale BIP⁴⁾


⁴⁾ Verteilung der sich im Rahmen eines Kombinationsansatzes ergebenden Veränderungsraten des BIP gegenüber Vorquartal; vgl. Carstensen et al. (2009).
 Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

tende Gewerbe und insbesondere die recht optimistischen Geschäftserwartungen auch hier eine Wende zum Besseren erwarten.

Im weiteren Verlauf wird sich der Aufschwung fortsetzen. Maßgeblich hierfür sind die weiterhin günstigen Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft. Die Geldpolitik wirkt außergewöhnlich expansiv, und die Kapitalmarkt- sowie Kreditzinsen dürften im Prognosezeitraum niedrig bleiben. Die Finanzierungsbedingungen für neue Unternehmens- und Bauinvestitionen sind damit äußerst vorteilhaft. Zudem erhöht die Finanz- und Sozialpolitik ihre expansiven Impulse, nicht zuletzt aufgrund der im Zusammenhang mit der Flüchtlingsmigration deutlich steigenden staatlichen Konsumausgaben und Transfers. Schließlich hat sich durch die erneut gesunkenen Rohölpreise der Ausgabenspielraum der Verbraucher erhöht. Auch deshalb dürfte der private Konsum weiterhin die Stütze des Aufschwungs bleiben, der zudem durch steigende Arbeits- und Transfereinkommen der Haushalte und eine Minderung der kalten Progression befördert wird. Die Bauinvestitionen dürften im Prognosezeitraum wieder stärker steigen. Hingegen werden die Ausrüstungsinvestitionen ungeachtet der günstigen Finanzierungsbedingungen nur verhalten zulegen. Zum einen bleiben die Kapazitäten weitgehend normal ausgelastet, zum anderen expandiert auch die Exportindustrie nur in moderatem Tempo. Zwar werden die Ausfuhren bis Mitte nächsten Jahres beschleunigt steigen, da die Konjunktur in den wichtigsten Handelspartnerländern, ebenfalls begünstigt durch die niedrigen Energiepreise, anzieht. Zudem dürften die Auswirkungen der starken Euro-Abwertung im Jahr 2015 bis ins kommende Jahr hinein zu spüren sein. Allerdings bleiben die weltwirtschaftliche Expansion und damit die durchschnittlichen Zuwachsraten deutscher Ausfuhren weit hinter denen früherer Aufschwünge zurück. Da die Importe angesichts der erwarteten kräftigen Inlandsnachfrage stärker zulegen werden als die Exporte, kommen die Impulse im Jahr 2016 vor allem von der Binnenwirtschaft und nicht vom Außenhandel.

⁴ Das ifo Institut prognostiziert die reale Bruttowertschöpfung der einzelnen Wirtschaftsbereiche mit Hilfe von Brückengleichungen. Im Rahmen eines Kombinationsansatzes (Pooling of Forecasts) wird eine Vielzahl von Modellen kombiniert, um der Modellunsicherheit Rechnung zu tragen. Schließlich werden die Quartalsprognosen der einzelnen Wirtschaftsbereiche zu einer Prognose des realen Bruttoinlandsprodukts hochaggregiert.

Tab. 3.1
Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen^{a)}
 Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte, Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in %

	2015		2016		
	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
Bruttoinlandsprodukt	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5
darunter:					
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,2	0,2	0,5	0,5	0,5
darunter:					
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	-0,1	-0,4	0,2	0,5	0,5
darunter:					
Verarbeitendes Gewerbe	-0,2	-0,3	0,1	0,5	0,5
Energie- und Wasserversorgung	1,7	-1,4	0,7	0,5	0,5
Baugewerbe	-0,7	1,1	0,6	0,5	0,5
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5
Information und Kommunikation	0,8	0,9	1,1	1,0	1,0
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-0,6	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,9	0,4	0,5	0,4	0,5
Unternehmensdienstleister	0,5	0,4	0,5	0,6	0,6
Öffentliche Dienstleister	0,2	0,5	0,6	0,6	0,5
Sonstige Dienstleister	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2

^{a)} Verkettete Absolutwerte.

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

Im übernächsten Jahr dürften sämtliche Impulse weitgehend ausgelaufen sein. Lediglich die realen Konsumausgaben des Staates werden wohl weiterhin überdurchschnittlich sein, da sich annahmegemäß die Zuwanderung Asylsuchender – wenn auch in abgeschwächtem Tempo – fortsetzen wird und sich die Auswirkungen der Flüchtlingsmigration erst mit großer Verzögerung am Arbeitsmarkt zeigen werden.

Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahresverlauf 2015 saison- und kalenderbereinigt um 1,4% expandieren, im Jahresdurchschnitt aufgrund des statistischen Überhangs und einer größeren Zahl von Arbeitstagen um 1,7% (kalenderbereinigt: 1,5%). Im Jahresverlauf 2016 steigt das Expansionstempo der gesamtwirtschaftlichen Produktion voraussichtlich auf 2,1%, wozu die flüchtlingsgetriebene Mehrnachfrage maßgeblich beiträgt. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Zuwachsrates des realen Bruttoinlandsprodukts 1,9% betragen (kalenderbereinigt: 1,8%). Im Jahr 2017 dürfte die Zuwachsrates des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahresverlauf wieder auf 1,8% zurückgehen, im Jahresdurchschnitt ist der Anstieg auf 1,7% zu veranschlagen (kalenderbereinigt: 1,9%, vgl. Abb. 3.4, Tab. 3.2 und Kasten: Zur Revision der ifo Prognose vom Juni 2015).

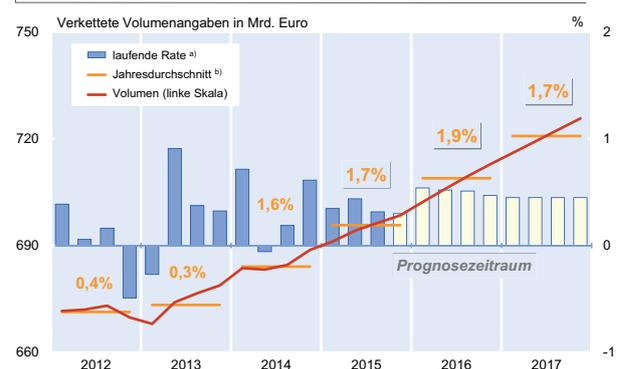
Auf dem Arbeitsmarkt dürfte die Flüchtlingsmigration im Prognosezeitraum deutliche Spuren hinterlassen. Zwar wird

sich die hohe Nachfrage der Unternehmen nach Arbeitskräften weiter fortsetzen. Allerdings wird das Arbeitsangebot durch die annahmegemäß stark zunehmende Anzahl anerkannter Asylbewerber, die dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen werden, deutlich stärker zulegen. Insgesamt dürfte somit die Arbeitslosigkeit ab dem kommenden Jahr wieder steigen, zunächst um 23 000 im Jahr 2016, dann um etwa 300 000 im Jahr 2017. Hierbei wird insbesondere unterstellt, dass die Qualifikation der Flüchtlinge vorwiegend gering ist und deshalb der Anfang 2015 eingeführte flächendeckende Mindestlohn eine Einstellung behindern wird.

Die Verbraucherpreise dürften im laufenden Jahr um 0,3% steigen, dämpfend wirkt vor allem der Rückgang der Energiepreise. Im kommenden Jahr gehen von den Rohölnotierungen annahmegemäß keine preisdämpfenden Impulse mehr aus, zudem verstärkt sich allmählich der hausgemachte Preisauftrieb. Im Jahresdurchschnitt 2016 wird sich das Verbraucherpreisniveau voraussichtlich um 1,0% erhöhen, im Jahresdurchschnitt 2017 um 1,5%.

Das gesamtstaatliche Budget dürfte im Jahr 2015 einen Überschuss in Höhe von rund 31 Mrd. Euro (1% des Bruttoinlandsprodukts) ausweisen. In den beiden kommenden Jahren dürfte sich der Finanzierungssaldo deutlich infolge der mit der Flüchtlingsmigration verbundenen Mehraufwendungen ermäßigen; im Jahr 2016 dürfte er auf 12 Mrd. Euro (0,4% des BIP) zurückgehen, bevor er im Jahr 2017 weitgehend ausgeglichen sein wird (vgl. Tab. 3.3). Die staatliche Bruttoschuldenquote wird voraussichtlich von rund 71% Ende 2015 auf 66% Ende 2017 sinken.

Abb. 3.4
Reales Bruttoinlandsprodukt
 Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).

^{b)} Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Tab. 3.2
Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts

	2014	2015	2016	2017
Statistischer Überhang ^{a)}	0,7	0,5	0,5	0,7
Jahresverlaufsrate ^{b)}	1,5	1,4	2,1	1,8
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	1,6	1,5	1,8	1,9
Kalendereffekt ^{c)}	0,0	0,2	0,1	- 0,2
Jahresdurchschnittliche Veränderung	1,6	1,7	1,9	1,7

^{a)} Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukt im 4. Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – ^{b)} Saison- und kalenderbereinigtes reales Bruttoinlandsprodukt im 4. Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres. – ^{c)} In Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2015, 2016 und 2017: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

Die Prognoseunsicherheit lässt sich anhand von Intervallen angeben, die die unbekannte Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts mit vorgegebenen Wahrscheinlichkeiten einschließen. Zur Berechnung der konkreten Intervalle

für das Jahr 2015 wurden die Prognosefehler des ifo Instituts der Jahre 1992 bis 2014 herangezogen. Gemessen an diesen Prognosefehlern beträgt die Spanne für ein Prognoseintervall, das die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2015 mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa zwei Dritteln (68%) überdeckt, $\pm 0,1$ Prozentpunkt. Bei der vorliegenden Punktprognose von 1,7% reicht das Intervall also von 1,6% bis 1,8%. Die Punktprognose von 1,7% stellt den mittleren Wert dar, der am ehesten erwartet werden kann (rote Linie in Abb. 3.5). Für das kommende Jahr nimmt die Unsicherheit naturgemäß zu, so dass das entsprechende Prognoseintervall auf $\pm 1,0$ Prozentpunkte ansteigt. Bei der vorliegenden Punktprognose von 1,9% reicht das 68%-Prognoseintervall dann von 0,9 bis 2,9%. Für das Jahr 2017 kann kein Prognoseintervall angegeben werden, da das ifo Institut mit der vorliegenden Dezember-Prognose erstmals eine vollumfängliche Vorausschätzung für das übernächste Jahr zu diesem Zeitpunkt vornimmt.

Tab. 3.3
Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2014	2015 ^{a)}	2016 ^{a)}	2017 ^{a)}
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr ^{b)}				
Private Konsumausgaben	0,9	1,9	2,0	1,5
Konsumausgaben des Staates	1,7	2,7	3,5	2,3
Bruttoanlageinvestitionen	3,5	2,1	2,6	2,7
Ausrüstungen	4,5	4,1	3,5	3,8
Bauten	2,9	0,7	2,1	2,0
Sonstige Anlagen	3,1	2,7	2,4	2,4
Inländische Verwendung	1,3	1,6	2,1	1,7
Exporte	4,0	5,6	4,4	4,2
Importe	3,7	6,0	5,3	4,8
Bruttoinlandsprodukt	1,6	1,7	1,9	1,7
Erwerbstätige ^{c)} (1 000 Personen)	42 703	43 027	43 392	43 591
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 898	2 796	2 819	3 119
Arbeitslosenquote BA ^{d)} (in %)	6,7	6,4	6,4	7,1
Verbraucherpreise ^{e)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,9	0,3	1,0	1,5
Lohnstückkosten ^{f)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,6	1,7	1,4	1,1
Finanzierungssaldo des Staates ^{g)}				
in Mrd. Euro	8,9	31,4	12,4	0,1
in % des Bruttoinlandsprodukts	0,3	1,0	0,4	0,0
Leistungsbilanzsaldo				
in Mrd. Euro	212,1	260,0	268,0	270,0
in % des Bruttoinlandsprodukts	7,3	8,6	8,5	8,3

^{a)} Prognose des ifo Instituts. – ^{b)} Preisbereinigte Angaben. – ^{c)} Inlandskonzept. – ^{d)} Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß der Bundesagentur für Arbeit). – ^{e)} Verbraucherpreisindex (2010 = 100). – ^{f)} Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. – ^{g)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank, 2015, 2016 und 2017: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

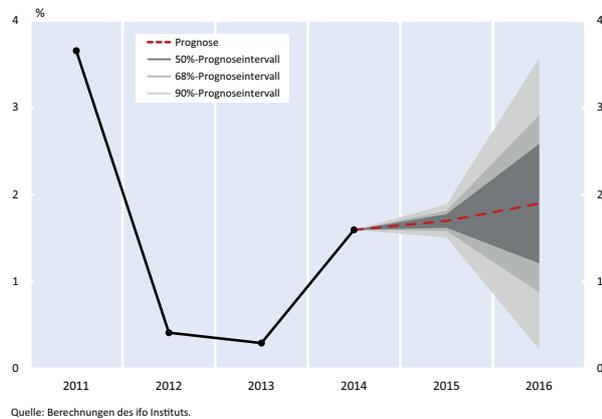
Weltwirtschaftliches Umfeld und preisliche Wettbewerbsfähigkeit

Die Prognose basiert auf der Annahme, dass ein Barrel Rohöl der Sorte Brent im Jahr 2015 durchschnittlich 54 US-Dollar, im kommenden Jahr 45 und im Jahr 2017 46 US-Dollar kostet. Die Wechselkurse werden im Prognosezeitraum konstant fortgeschrieben, so dass das Tauschverhältnis zwischen US-Dollar und Euro für 2015 bei 1,11 und für die kommenden zwei Jahre bei 1,05 liegt.

Die Weltkonjunktur wird – wie im internationalen Teil dieser Prognose beschrieben – bis in den Sommer 2016, begünstigt durch die niedrigen Energiepreise, mit leicht anziehenden Raten zulegen. Danach wird das Expansionstempo bis zum Ende des Prognosezeitraums wieder etwas zurückgehen. Diese Entwicklung spiegelt sich auch im ifo Exportnachfrageindikator wider, der die Prognosen für die Gesamtproduktion in wichtigen Handelspartnerländern, gewichtet mit dem jeweiligen deutschen Exportanteil, zusammenfasst.⁵ Danach wird die stärkste Nachfrage nach deutschen Gütern aus Asien

⁵ Für eine detaillierte Beschreibung der Konstruktion des Indikators, vgl. Elstner et al. (2010).

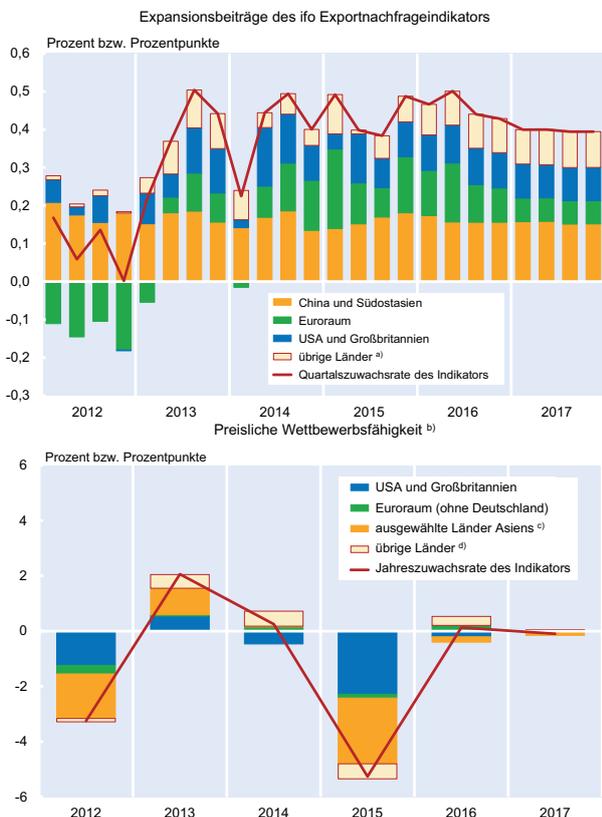
Abb. 3.5
Prognose für die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts



Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

kommen (vgl. oberes Bild Abb. 3.6). Von den USA und von Großbritannien werden wohl ebenfalls starke positive Impulse ausgehen, die allerdings im Prognosezeitraum leicht zurückgehen werden. Aus der Eurozone sind bis zur ersten Jahreshälfte 2016 zunehmende Impulse zu erwarten, diese werden im weiteren Verlauf aber wieder deutlich abnehmen. Aus den sonstigen Ländern (Lateinamerika, Osteuropa und Japan) dürfte die Nachfrage anhaltend stabil bleiben.

Abb. 3.6
Exportindikatoren



^{a)} Lateinamerika, Osteuropa und Japan. - ^{b)} Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands gegenüber 37 Handelspartnern auf Basis der Verbraucherpreise. Ein Anstieg bedeutet jeweils eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands. - ^{c)} China, Hongkong, Südkorea, Singapur und Japan. - ^{d)} Dänemark, Schweden, Norwegen, Schweiz, Bulgarien, Kroatien, Litauen, Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn, Kanada und Australien.
Quellen: Deutsche Bundesbank; IWF; OECD; Berechnungen des ifo Instituts; 2015, 2016 und 2017: Prognose des ifo Instituts.

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands gegenüber 37 Handelspartnern auf Basis der Verbraucherpreisindizes wird sich in diesem Jahr deutlich verbessern (vgl. unteres Bild Abb. 3.6). Maßgeblich hierfür ist die starke Abwertung des Euro gegenüber den wichtigsten Währungen, die bis April 2015 zu beobachten war. Die Abwertung am aktuellen Rand spielt für den Jahresdurchschnitt kaum eine Rolle. In diesem Jahr verbessert sich die preisliche Wettbewerbsposition insbesondere gegenüber Großbritannien, den USA, China und weiteren Ländern in Asien. Im kommenden Jahr wirken zwei gegensätzliche Kräfte auf die Wettbewerbsfähigkeit. Einerseits führt die jüngste Abwertung des Euro dazu, dass das Ausgangsniveau der Wettbewerbsfähigkeit zu Jahresbeginn 2016 recht niedrig ist. Andererseits dürfte die Inflationsrate in Deutschland im kommenden Jahr höher ausfallen als bei den Handelspartnern. Insgesamt wird die deutsche Wettbewerbsfähigkeit im Jahr 2016 in etwa konstant bleiben. Ähnlich verhält es sich im Jahr 2017.

Finanzpolitische Rahmenbedingungen

Die Finanzpolitik ist im Prognosezeitraum expansiv ausgerichtet. Maßgeblich für die Ausweitung der staatlichen Ausgaben im laufenden Jahr sind die sozialpolitischen Akzente der Bundesregierung, sowie die Impulse durch die zunehmende Flüchtlingsmigration.

Bereits zur Jahresmitte 2014 wurden rentenpolitische Maßnahmen umgesetzt, die im laufenden Jahr erstmals ihre volle Jahreswirkung entfalten. Darunter fallen die erweiterte Anerkennung von Kindererziehungszeiten bei der Mütterrente sowie die Möglichkeit, nach 45 Beitragsjahren abschlagsfrei in Rente zu gehen. Zwar wurde zur Finanzierung auf eine Beitragssatzsenkung in der Rentenversicherung im Jahr 2014 verzichtet; eine kleinere Beitragssatzsenkung ergab sich hingegen dennoch zum Jahresbeginn 2015. Allerdings standen der Beitragssatzsenkung bei der Rentenversicherung Erhöhungen bei der Kranken- und Pflegeversicherung gegenüber, so dass die Belastung der Arbeitnehmerentgelte mit Sozialbeiträgen im Jahr 2015 in etwa konstant blieb. Auch wurde mit Wirkung zum Jahresbeginn 2015 eine Erhöhung der Freibeträge bei der Einkommensteuer beschlossen.

Weitere Entlastungen bei der Einkommensteuer sind im Jahr 2016 vorgesehen. So wird es erneut zu einer Erhöhung des Grundfreibetrags und des Kinderfreibetrags kommen; zudem wird der Steuertarif leicht verschoben, um die Mehreinkommen, die durch die kalte Progression entstanden sind, zu mindern. Die Beitragssätze zur Sozialversicherung dürften nach Maßgabe dieser Prognose im weiteren Prognosezeitraum per saldo leicht steigen. So werden im Jahr 2016 die Zusatzbeiträge der Arbeitnehmer zur gesetzlichen Kran-

Kasten

Zur Revision der ifo Prognose vom Juni 2015

Im Sommer 2015 hatte das ifo Institut für den diesjährigen jahresdurchschnittlichen Zuwachs des realen BIP eine recht kräftige Rate von 1,9% prognostiziert. Hauptstütze des binnenwirtschaftlich getragenen Aufschwungs sollte der private Konsum sein, allerdings würde sich sein Anstiegstempo im Jahresverlauf etwas verringern, da die Kaufkraftgewinne durch den vorausgegangenen starken Ölpreisrückgang zunehmend entfielen. Die Unternehmensinvestitionen sollten dagegen allmählich anziehen. Die Bauinvestitionen würden aufgrund der günstigen Einkommensentwicklung und der niedrigen Zinsen ihren Aufwärtstempo beibehalten. Die Ausfuhren sollten vom höheren Expansionstempo bei wichtigen Handelspartnern profitieren. Allerdings würden die Importe noch etwas kräftiger zulegen, so dass vom Außenhandel allenfalls ein marginaler Beitrag zur Expansion des BIP zu erwarten wäre.

Nach heutigem Datenstand ist der jahresdurchschnittliche Anstieg des realen BIP im Juni zu hoch veranschlagt worden. So ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Quartal 2015 mit 0,4% weniger stark gestiegen, als vom ifo Institut anhand der zur Verfügung stehenden Frühindikatoren prognostiziert worden war (0,6%). Die Investitionen in Ausrüstungen hatten sich schwächer als erwartet entwickelt, die Bauinvestitionen waren im zweiten Vierteljahr sogar ins Minus gerutscht. In den Folgequartalen war die konjunkturelle Dynamik ebenfalls etwas verhaltener als noch im Sommer geschätzt. Insgesamt fällt der prognostizierte jahresdurchschnittliche Zuwachs des realen BIP nunmehr um 0,2 Prozentpunkte geringer aus. Die Abwärtskorrektur auf 1,7% bleibt damit deutlich innerhalb des 68%-Prognoseintervalls, das in der ifo Juniprognose für das laufende Jahr auf eine Spanne von 1,3% bis 2,5% veranschlagt wurde.

Maßgeblich für die Korrektur nach unten ist die etwas weniger dynamisch eingeschätzte Entwicklung der Inlandsnachfrage. Ihr Beitrag zur Veränderung des realen BIP sinkt von 1,7 Prozentpunkten auf 1,5 Prozentpunkte, gleichwohl bleibt sie damit, wie im Sommer zutreffend prognostiziert, die Hauptstütze des Wachstums. Zur langsameren Expansion der Binnennachfrage trägt zum einen die etwas schwächere Expansion des privaten Konsums bei, das Anstiegstempo wurde nicht zuletzt durch den zwischenzeitlichen Anstieg der Ölpreise dämpft. Auch die Investitionen in Bauten dürften mit 0,7% schwächer zulegen als noch im Frühjahr geschätzt (2,0%). Heruntergenommen werden musste schließlich der ohnehin schon negativ veranschlagte Veränderungsbeitrag der Vorratsinvestitionen, dieser beziffert sich nun auf -0,5 Prozentpunkte (ifo Sommerprognose: -0,3 Prozentpunkte). Nach oben korrigiert werden mussten dagegen die Prognosen der Zuwachsraten der Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen; hierfür war maßgeblich, dass der statistische Überhang aus 2014 für beide Verwendungsaggregate nach aktuellem amtlichen Datenstand jetzt höher als im Frühjahr ist. Schließlich musste die Rate des Konsums des Staates angehoben werden, in der sich die rasch steigenden Mehrausgaben für die neu zugewanderten Hilfesuchenden widerspiegeln. Schließlich wurden die Zuwachsraten von Ex- und Importen leicht heraufgesetzt. Da die Rate der Ausfuhr stärker als die der Einfuhr angehoben wurde, vergrößert sich der Beitrag des Außenhandels zum realen BIP marginal von 0,1 Prozentpunkten auf 0,2 Prozentpunkten (vgl. Tab. 3.4).

Tab. 3.4
Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2015
Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts

	ifo Sommerprognose		ifo Dezemberprognose		Prognosekorrektur für 2015	
	Prognosewerte für 2015		Prognosewerte für 2015		Differenz der Wachstumsraten bzw. -beiträge	
	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ^{a)}	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten ^{a)}	Spalte (3) abzüglich Spalte (1)	Spalte (4) abzüglich Spalte (2)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Inlandsnachfrage	1,9	1,7	1,6	1,5	-0,3	-0,2
Privater Konsum	2,2	1,2	1,9	1,1	-0,3	-0,1
Staatlicher Konsum	1,6	0,3	2,7	0,5	1,1	0,2
Ausrüstungen	3,5	0,2	4,1	0,3	0,6	0,1
Bauten	2,0	0,2	0,7	0,1	-1,3	-0,1
Sonstige Anlageinvestitionen	1,8	0,1	2,7	0,1	0,9	0,0
Vorratsveränderungen	-	-0,3	-	-0,5	-	-0,2
Außenbeitrag	-	0,1	-	0,2	-	0,1
Ausfuhr	5,3	2,4	5,6	2,6	0,3	0,2
Einfuhr	5,9	-2,3	6,0	-2,3	0,1	0,0
Bruttoinlandsprodukt	1,9	1,9	1,7	1,7	-0,2	-0,2

^{a)} Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

kenversicherung etwas angehoben. Im Jahr 2017 erhöhen sich voraussichtlich die Beiträge zur Pflegeversicherung um 0,2 Prozentpunkte.

Besonderen Einfluss auf die Finanzlage des Staates hat im Prognosezeitraum die zunehmende Flüchtlingsmigration. So kam es bereits im Jahr 2015 zu einer deutlichen Erhöhung

Tab. 3.5
Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)
 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer	Verdienst je Stunde	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Lohndrift (Stunde)	Tariflohn (Monat)	Tariflohn (Stunde)
2012	- 1,0	2,8	3,9	0,1	1,2	2,6	2,7
2013	- 0,8	2,1	2,9	- 0,3	0,5	2,4	2,4
2014	0,6	2,7	2,1	- 0,2	- 0,9	2,9	3,0
2015	0,5	2,9	2,4	0,6	0,0	2,3	2,4
2016	0,2	2,5	2,3	0,2	0,0	2,3	2,3
2017	0,2	2,5	2,3	0,1	0,0	2,3	2,3

Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank; 2015, 2016 und 2017: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

der Ausgaben des Staates für monetäre Sozialleistungen, Vorleistungen, und soziale Sachleistungen. Für die Jahre 2016 und 2017 wird hier mit einer weiteren, deutlich dynamischen Ausweitung gerechnet.

Lohnanstieg stabil

Die Tariflöhne sind im ersten Halbjahr 2015 mit durchschnittlich 2,2% relativ schwach gestiegen. Im Vorjahr lag die Steigerung noch bei 2,9%. Im dritten Quartal hat sich der Tariflohnanstieg leicht auf knapp 2,5% beschleunigt. Mit Blick auf die gute konjunkturelle Lage sehen die Tarifabschlüsse im zweiten Halbjahr 2015 u.a. im Einzelhandel mit 2,5%, bei den Banken mit 2,1% und den Versicherungen mit 2,4% weiterhin nur moderate Steigerungen vor. Im Jahresdurchschnitt 2015 steigen die Tariflöhne daher voraussichtlich nur um 2,3%.

Die effektiv gezahlten Löhne legten mit durchschnittlich 2,8% in den ersten drei Quartalen deutlich stärker als die Tariflöhne zu. Dies dürfte maßgeblich auf die Einführung des gesetzlichen Mindestlohns zurückzuführen sein. Somit ergibt sich in diesen Quartalen eine positive Lohndrift, d.h. Differenz aus Effektiv- und Tariflohnanstieg, von durchschnittlich 0,6%. Insbesondere profitieren Arbeitnehmer, deren Löhne nicht durch Tarifverträge bestimmt werden. Darunter zählen insbesondere auch geringfügige Beschäftigungsverhältnisse (vgl. Henzel 2014).

Im nächsten Jahr dürfte es zu keiner Beschleunigung bei den Tariflöhnen kommen. Bereits beschlossene Stufenerhöhungen für das Jahr 2016 sehen nur verhaltene Steigerungen vor. Im Gebäudereinigerhandwerk wurden nach zwei Nullmonaten Erhöhungen von 2,6%/3,7% (West/Ost) zum 1. Januar 2016 vereinbart. Im öffentlichen Dienst der Länder wurde eine Stufenerhöhung von 2,5% beschlossen. Im Einzelhandel sehen die Tarifverträge lediglich 2,0% und in der Stahlindustrie 1,7% vor. Die Tariflöhne steigen im Jahresdurchschnitt 2016 voraussichtlich um 2,3% und die Effektivlöhne um 2,5%.

Auch im Jahr 2017 wird ein Anstieg der Tariflöhne in Höhe von 2,3% erwartet. Die Effektivlöhne nehmen mit 2,5% zu.

In den kommenden zwei Jahren bleibt die Lohndrift mit 0,2% 2016 und 0,1% 2017 leicht positiv. Bei anhaltend hoher Arbeitsnachfrage und steigenden Kapazitätsauslastungen werden voraussichtlich vermehrt Überstunden geleistet. Die bereinigten Lohnstückkosten (auf Stundenbasis) steigen 2015 um 1,7%, 2016 um 1,4% und 2017 um 1,1%. Real dürften sie in diesem und in den kommenden zwei Jahren leicht sinken.

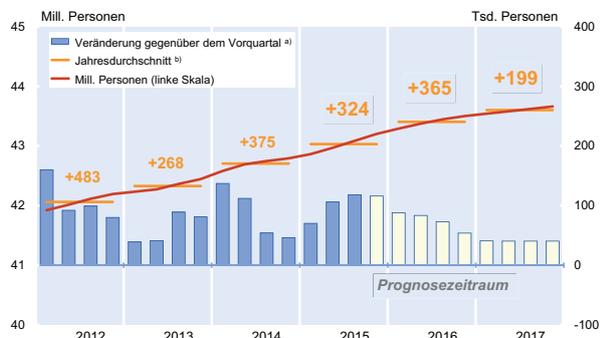
Arbeitslosigkeit steigt wieder

Die Erwerbstätigenzahl ist in diesem Jahr saisonbereinigt um durchschnittlich 35 000 Personen pro Monat gestiegen. Dieser Wert liegt somit auf dem Niveau des Vorjahres. Die gute konjunkturelle Lage spiegelt sich im Anstieg der Arbeitsnachfrage wider. Die Einführung des gesetzlichen Mindestlohns zu Jahresbeginn hat gleichwohl ihre Spuren hinterlassen. Das zeigt sich insbesondere an der Entwicklung der geringfügigen Beschäftigung. Diese Arbeitnehmer waren besonders stark von der Einführung des Mindestlohns betroffen, da sich wegen des hohen Anteils an Niedriglohnbeziehern die Arbeitskosten für diese Beschäftigungsform besonders stark erhöht haben. Saisonbereinigt ist die Anzahl der geringfügig Beschäftigten von September 2014 bis März 2015 um 160 000 zurückgegangen. In den folgenden Monaten hat sich die geringfügige Beschäftigung stabilisiert, ging aber weiter zurück. Dies deutet daraufhin, dass die unmittelbaren Anpassungsprozesse infolge der Einführung des Mindestlohns in diesem Arbeitsmarktsegment wohl weitestgehend abgeschlossen sind.

Die Abnahme der Arbeitslosigkeit hat zur Jahresmitte an Schwung verloren. Im Quartalsdurchschnitt ist die Zahl der Arbeitslosen im dritten Quartal sogar erstmalig seit 2013 wieder marginal gestiegen. Diese Entwicklung kann darauf zurückgeführt werden, dass das Erwerbspersonenpotenzial im laufenden Jahr stärker zunimmt als in den zurückliegenden Jahren.

Im Prognosezeitraum dürfte die Beschäftigung weiter zunehmen (vgl. Abb. 3.7). Die weiterhin expansiv ausgerichtete Arbeitsnachfrage führt voraussichtlich insbesondere zu

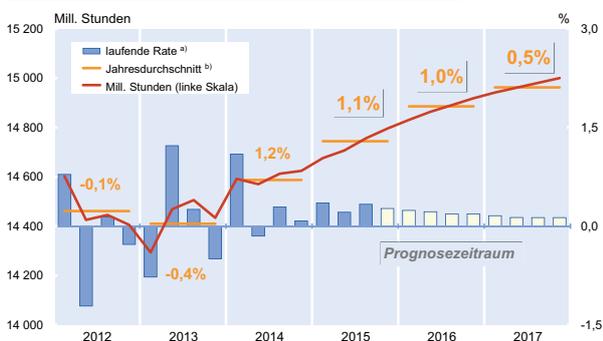
Abb. 3.7
Erwerbstätige
Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

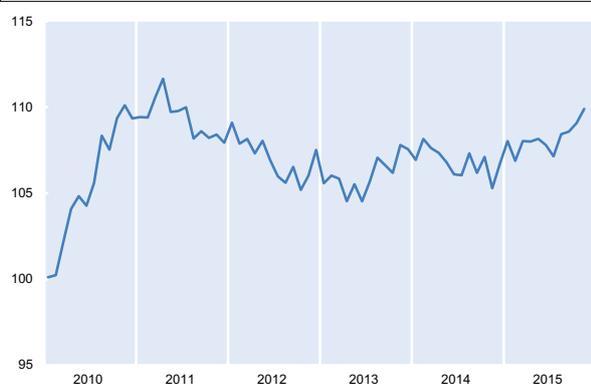
einem Aufbau der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Die Zunahme der Arbeitsstunden dürfte sich im zweiten Halbjahr 2015 moderat beschleunigen (vgl. Abb. 3.8). Das ifo Beschäftigungsbarometer ist nunmehr seit Juli stetig

Abb. 3.8
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen im Inland
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

ifo Beschäftigungsbarometer für die gewerbliche Wirtschaft
2005 = 100, saisonbereinigt



Quelle: ifo Konjunkturtest, November 2015.

gestiegen (vgl. Abb. 3.8). Dies ist ein klarer Indikator für einen ungebrochen hohen Bedarf an Arbeitskräften der Unternehmen und deren Einstellungsbereitschaft. Auch ist der Zugang offener Stellen im November nach zwei schwäche-

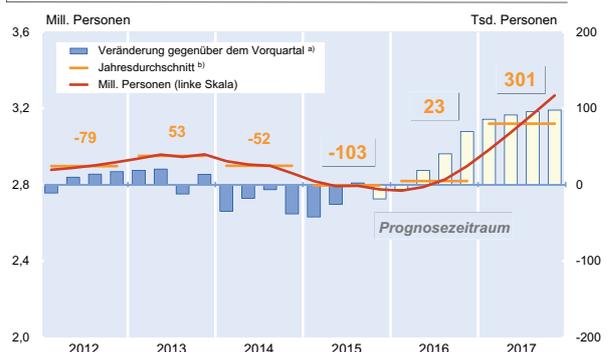
ren Monaten leicht angestiegen. Der BA-X, der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit, ist im laufenden Jahr stetig angestiegen und spiegelt den positiven Trend am Arbeitsmarkt klar wider.

Im Jahresdurchschnitt 2015 steigt die Erwerbstätigkeit voraussichtlich um reichlich 320 000 Personen (0,8%), 2016 um 365 000 Personen (0,9%) und 2017 um knapp 200 000 Personen (0,5%). Das Arbeitsvolumen erhöht sich in diesem Jahr um 1,1%, 2016 um 1,0% und 2017 um 0,5% (vgl. Abb. 3.8 und Tab. 3.6). Der Beschäftigungsaufbau geht somit mit einer moderaten Ausweitung der Arbeitszeit einher.

Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit wird in den kommenden Jahren entscheidend von der Flüchtlingsmigration geprägt werden (vgl. Abb. 3.9). Diese wird mittelfristig zu einer spürbaren Ausweitung des Arbeitsangebots führen und die bisherigen Trends überlagern. Bisher ist das Arbeitsangebot maßgeblich von der demographischen Entwicklung der Inländer bestimmt worden. Einem Rückgang der Personen im erwerbsfähigen Alter stand eine trendmäßige Erhöhung der Erwerbsbeteiligung Älterer gegenüber. Dieser für sich genommen dämpfende Effekt auf das Arbeitsangebot wurde zum Teil durch qualifizierte Migration aus anderen EU-Mitgliedstaaten überlagert. Alles in allem ist die Arbeitslosigkeit in den letzten Jahren weniger stark gesunken, als die Erwerbstätigkeit zunahm.

Im Laufe der nächsten zwei Jahre werden zunehmend anerkannte Asylbewerber in den Arbeitsmarkt eintreten. Nach erfolgreichem Abschluss des Asylverfahrens haben sie uneingeschränkten Zutritt in den Arbeitsmarkt und dürfen Leistungen nach SGB II beziehen. Wie schnell sich dabei das Arbeitsangebot ausweiten wird, hängt entscheidend von der Gesamtdauer der Asylverfahren ab. In der vorliegenden Prognose ist unterstellt, dass in diesem Jahr knapp 300 000 Verfahren entschieden werden (vgl. Kasten Arbeitsmarkteffekte der Zuwanderung). Angesichts der Bemühungen um eine schnellere Bearbeitung und die Aufstockung des Personals bei den zuständigen Stellen wird ein Anstieg auf gut

Abb. 3.9
Arbeitslose
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.
Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Tab. 3.6
Arbeitsmarktbilanz
Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen

	2013	2014	2015	2016	2017
Deutschland					
Arbeitsvolumen (Mio. Stunden)	57 639	58 349	58 977	59 542	59 850
Erwerbstätige Inländer	42 269	42 640	42 959	43 326	43 525
Arbeitnehmer	37 810	38 243	38 659	39 048	39 228
darunter:					
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	29 713	30 197	30 817	31 278	31 465
Geringfügig Beschäftigte	5 017	5 029	4 858	4 809	4 791
Selbständige	4 459	4 397	4 300	4 279	4 297
Pendlersaldo	59	63	68	66	66
Erwerbstätige Inland	42 328	42 703	43 027	43 392	43 591
Arbeitslose	2 950	2 898	2 796	2 819	3 119
Arbeitslosenquote BA ^{b)}	6,9	6,7	6,4	6,4	7,1
Erwerbslose ^{c)}	2 182	2 090	1 928	1 850	2 003
Erwerbslosenquote ^{d)}	4,9	4,7	4,3	4,1	4,4

^{a)} Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). – ^{b)} Definition der ILO. – ^{c)} Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2015, 2016 und 2017: Prognosen des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

900 000 im Jahr 2017 unterstellt. Die Integration der anerkannten Asylsuchenden in den Arbeitsmarkt hängt zum einen von den Integrationsbemühungen in Deutschland und zum anderen von der Qualifikation der Asylsuchenden ab. Nach Untersuchungen von Battisti et al. (2015) planen Unternehmen, anerkannte Asylbewerber voraussichtlich für einfachere Tätigkeiten einzusetzen. Die befragten Unternehmen gaben an, dass neben dem Mindestlohn, mangelnde Qualifikationen und Sprachkenntnisse die größten Barrieren einer raschen Integration sein werden. Dies zeigt sich auch darin, dass 70% der Flüchtlinge eine begonnene Ausbildung vorzeitig abbrechen (vgl. Wößmann 2015). Derzeit ist die Beschäftigungsquote im Zuzugsjahr nur bei 8%, nach fünf Jahren bei knapp 50% (vgl. Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung 2015).

Das Erwerbspersonenpotenzial nimmt durch die Flüchtlingsmigration im Jahresverlauf 2015 voraussichtlich um 100 000 Personen, im Jahr 2016 um 350 000 Personen und im Jahr 2017 um weitere 460 000 Personen zu. Im Jahresdurchschnitt 2015 sinkt die Arbeitslosigkeit um 100 000 Personen. 2016 steigt sie im Jahresverlauf an, im Jahresdurchschnitt ergibt sich aber nur ein kleiner Zuwachs um 23 000 Personen. Die Ausweitung des Arbeitsangebots schlägt sich verstärkt im Jahr 2017 nieder. Im Jahresdurchschnitt wird ein Anstieg der Arbeitslosenzahl von 300 000 Personen zu verzeichnen sein. Die Arbeitslosenquote beläuft sich auf 6,4% in diesem Jahr, verbleibt bei 6,4% im nächsten Jahr und steigt auf 7,1% im Jahr 2017.

Keine Impulse vom Außenhandel

Im dritten Quartal 2015 trug der Außenhandel negativ zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts bei. Die Warenausfuhr

blieb in etwa auf dem Niveau des Vorquartals. Aus der Eurozone kamen insgesamt negative Impulse, wie auch aus den USA und aus Asien. China wirkte das dritte Quartal in Folge negativ auf die deutsche Ausfuhr. Insgesamt wurden sowohl weniger Investitions- als auch Vorleistungsgüter exportiert als im Vorquartal. Lediglich bei den Konsumgütern gab es positive Impulse. Die Importe legten deutlich stärker zu als die Exporte. Es wurden insbesondere mehr Investitionsgüter aus dem Ausland nachgefragt, aber auch zusätzliche Vorleistungs- und Konsumgüter. Angesichts der schwachen Ausfuhr und der rückläufigen Ausrüstungsinvestitionen dürfte ein beträchtlicher Teil der importierten Güter ins Lager gewandert sein.

Im Schlussquartal 2015 wird die Ausfuhr voraussichtlich mit 0,5% verhalten zulegen. Dafür spricht, dass sich das ifo Exportklima im Oktober wieder deutlich verbessert hat; insbesondere das Unternehmens- und Verbrauchervertrauen in Kerneuropa und in Osteuropa ist wieder aufwärtsgerichtet (vgl. Abb. 3.10).⁶ Auch die Aufträge aus dem Ausland für das Verarbeitende Gewerbe (ohne sonstigen Fahrzeugbau) liegen im Oktober wieder deutlich über dem Vorquartalsdurchschnitt. Hingegen ist der WES jüngst gefallen. Auch der ifo Auftragsbestand ist bis zuletzt kontinuierlich rückläufig. Der Abgasskandal dürfte vermutlich keine größeren negativen Auswirkungen auf die Automobilbranche im Winterhalbjahr haben; der Geschäftsklimaindex für diese Branche ist im November sogar erneut gestiegen, und die Anzahl der exportierten PKW hat bis Oktober gemäß VDA saisonbereinigt kontinuierlich zugelegt.⁷ Nachdem die ifo Exporterwar-

⁶ Das ifo Exportklima setzt sich aus Indikatoren der Unternehmens- und Verbraucherstimmung in den wichtigsten Absatzmärkten Deutschlands und einem Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft zusammen, vgl. Elstner, Grimme und Haskamp (2013).

⁷ Der VDA veröffentlicht die entsprechende Reihe nur in Ursprungswerten. Die Saisonbereinigung wurde mit X12-Arima durchgeführt.

Kasten
Arbeitsmarkteffekte der Zuwanderung

Von Januar bis Oktober 2015 wurden in Deutschland 340 000 neue Asylanträge gestellt, davon allein knapp 55 000 im Monat Oktober. Tatsächlich ist die Zahl neu zugewandelter Asylsuchender deutlich höher. Nach Informationen des Bundesamt für Migration und Flüchtlinge (BAMF) sind im selben Zeitraum 756 000 EASY-Registrierungen (Erfassung in einer Erstaufnahmeeinrichtung) durchgeführt worden, davon im Monat Oktober 180 000. Die Diskrepanz zwischen der Anzahl der Registrierungen und den abgegebenen Asylanträgen hat im Verlauf des Jahres stetig zugenommen.

Auch im Monat November war die Anzahl der Schutzsuchenden ungebrochen hoch. Es ist zu erwarten, dass die EASY-Registrierungen im Vergleich zum Vormonat noch einmal gestiegen sind. Im weiteren zeitlichen Verlauf zeichnet sich aber eine Abnahme des Flüchtlingszustroms ab. Dies kann unter anderem darauf zurückgeführt werden, dass die Kontrollen entlang der Balkanroute weiter verstärkt wurden, das Passieren der Grenzen zum Teil erheblich erschwert wurde und erste Länder, wie Slowenien, deutlich restriktiver die Durchreise begrenzen. So werden dort Asylsuchende aus den Balkanländern an der Weiterreise nach Zentraleuropa gehindert. Weiterhin sollen weitere Länder als sichere Herkunftsländer ausgewiesen werden, um den Migrationsdruck aus diesen Ländern zu senken. Zusätzlich wurde ein Übereinkommen der Europäischen Union mit der Türkei geschlossen, dass eine größere Anzahl von Asylsuchenden im Land verbleiben soll, wofür die Türkei 3 Mrd. Euro erhalten soll.

Für diese Prognose werden folgende Eckwerte der Flüchtlingsmigration unterstellt. Die Zahl der Flüchtlinge wird in diesem Jahr bei 1,1 Millionen liegen (vgl. Tab. 3.7), im Jahr 2016 bei 750 000 und im Jahr 2017 bei 500 000 Personen. Dies impliziert, dass es schon mit der Jahreswende 2015/16 zu einem merklichen Rückgang kommt.

Die aktuellen Zahlen belegen, dass es zu erheblichen Verzögerungen zwischen den EASY-Registrierungen und der Anzahl neu gestellter Asylanträge gekommen ist. Wir unterstellen, dass diese Differenz im Laufe der Zeit abnimmt und dass 90% der EASY-Registrierungen zu einem Asylantrag führen. Derzeit liegt der Bestand anhängiger Asylverfahren bei gut 300 000, die Anzahl der Entscheidungen im bisherigen Jahresverlauf beträgt jedoch lediglich gut 20 000 pro Monat. Um den voraussichtlich hohen Zuwächsen neuer Asylverfahren Rechnung zu tragen, schaffen die zuständigen Behörden derzeit höhere Kapazitäten.¹ Die Gesamtschutzquote im Monat Oktober wird durch das BAMF mit über 50% angegeben und liegt somit merklich über dem Jahresdurchschnitt von bisher 41%. Im Prognosezeitraum dürfte sich die Zusammensetzung der Asylsuchenden hin zu Herkunftsländern mit einer noch höheren Wahrscheinlichkeit der Asylgewährung entwickeln. Folglich unterstellen wir einen Anstieg der Gesamtschutzquote auf 70%.

Gemäß der Altersstruktur der derzeit Zuwandernden wird ein Anteil von 75% der anerkannten Asylbewerber im erwerbsfähigen Alter unterstellt. Eine Erwerbsquote von 78% wird ferner angenommen. Diese Werte entsprechen dem langfristigen Mittel. Nicht alle anerkannten Asylbewerber werden unmittelbar Zugang zum Arbeitsmarkt erhalten. Ein Teil wird erst einmal an Sprachkursen- und Qualifizierungsmaßnahmen teilnehmen. Dies führt zu einem verzögerten Anstieg des Erwerbspersonenpotenzials. Insgesamt nehmen wir an, dass das Erwerbspersonenpotenzial durch die Flüchtlingszuwanderung um knapp 100 000 Personen in diesem Jahr, 350 000 Personen im Jahr 2016 und 460 000 im Jahr 2017 ansteigt. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass sich der Bearbeitungsstau (von der Erstregistrierung zum Asylantrag und vom Asylantrag zum Asylentscheid) erst nach und nach auflösen wird.

¹ Dem Bundesamt für Migration und Flüchtlinge wurden im Nachtragshaushalt 2015 1 000 zusätzliche Stellen bewilligt. Laut Aussage des BAMF wurde bereits bis Ende November 2015 ein hoher Anteil davon besetzt.

Tab. 3.7
Auswirkungen der Flüchtlingsmigration auf das Erwerbspersonenpotenzial in 1 000 Personen

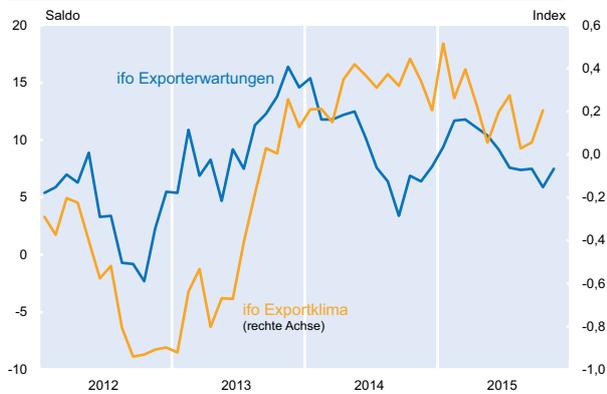
		2015	2016	2017
Asylbewerber insgesamt				
Anträge im EASY-System	(1)	1 150	750	500
Registrierte Asylanträge	(2)	494	1 140	543
Laufende Asylverfahren	(3)	290	684	707
Asylbewerber im laufenden Asylverfahren				
erfahrungsmäßige Erwerbsquote (in Prozent)	(4)	15	20	25
Personen in Qualifizierungsmaßnahmen ^{a)}	(5)	5	23	31
Erwerbspersonen	(6) = (3)*(4) – (5)	39	114	146
Entscheidungen durch das BAMF				
Entscheidungen über Asylanträge	(7)	292	710	930
Gesamtschutzquote ^{b)} (in Prozent)	(8)	45	68	70
Positive Entscheidungen	(9) = (7)*(8)	142	486	651
Asylbewerber mit positivem Bescheid				
Anteil der 14- bis 64-Jährigen ^{c)} (in Prozent)	(10)	76	76	76
Personen im erwerbsfähigen Alter	(11) = (9)*(10)	108	369	495
Erwerbsquote (in Prozent)	(12)	78	78	78
Erwerbsfähige Personen	(13) = (11)*(12)	84	286	384
davon in Qualifizierungsmaßnahmen	(14)	22	48	65
Erwerbspersonen	(15) = (13) – (14)	61	239	319
Gesamteffekt auf das Erwerbspersonenpotenzial	(16) = (15) + (6)	100	352	464

^{a)} Annahme: Asylbewerber mit einer hohen Anerkennungswahrscheinlichkeit können schon während des laufenden Verfahrens an Qualifizierungsmaßnahmen teilnehmen. – ^{b)} Durchschnittliche Schutzquote; im Jahresverlauf 2015 und 2016 steigt sie und liegt ab Juni 2016 bei 70%. – ^{c)} Durchschnittliche Quote.

Quelle: Bundesamt für Migration und Flüchtlinge; Annahmen und Berechnungen der Institute.

ifo Institut Dezember 2015

Abb. 3.10
Frühindikatoren für den Export
Saisonbereinigte Werte

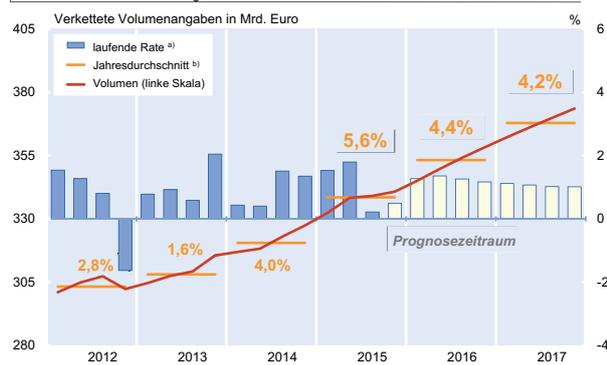


Quelle: ifo Institut.

tungen bis Oktober im Trend rückläufig waren, sind sie im November wieder deutlicher angestiegen; ein Indiz, dass die Ausfuhr im ersten Quartal 2016 wieder merklich anziehen dürfte. Die Beschleunigung des Exports bis zum zweiten Quartal 2016 wird sich wohl im Gleichklang mit der weltwirtschaftlichen Dynamik fortsetzen. Im weiteren Verlauf dürfte sich die Ausfuhrdynamik etwas verlangsamen. Zum einen dürfte sich die weltwirtschaftliche Expansion wieder etwas abflachen. Zum anderen werden wohl die positiven Effekte der starken Abwertung des Euro im Frühjahr 2015 auf die deutsche Ausfuhr langsam auslaufen.⁸ Von der Wettbewerbsfähigkeit im kommenden Jahr gehen in etwa neutrale Impulse bis Ende 2017 aus. Zwar dürfte die jüngste Abwertung des Euro stimulierend im kommenden Jahr wirken. Allerdings dürften sich die deutschen Preise im Jahr 2016 stärker erhöhen als in den Absatzländern. Insgesamt ist mit einem Anstieg des realen Exports um 5,6% in diesem Jahr zu rechnen. Im Jahr 2016 dürfte die Ausfuhr um 4,4% expandieren, im Jahr darauf um 4,2% (vgl. Abb. 3.11).

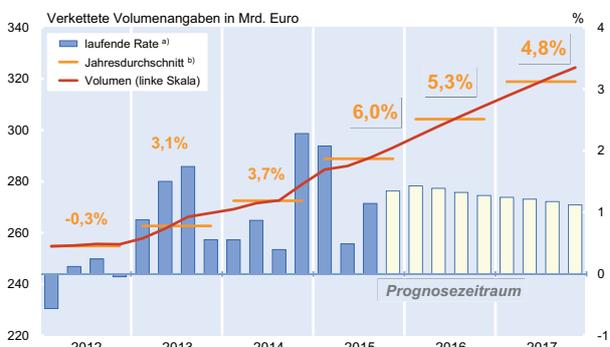
⁸ Die positiven Effekte dieser Abwertung auf den deutschen Export belaufen sich auf 0,8 bis 1,0 Prozentpunkte in diesem und 0,5 bis 0,6 Prozentpunkte im kommenden Jahr, vgl. Grimme und Thürlwächter (2015).

Abb. 3.11
Reale Exporte
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.12
Reale Importe
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Im vierten Quartal 2015 wird der Import wohl verstärkt zunehmen. Darauf deuten die ifo Geschäftserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe hin, die seit September wieder aufwärtsgerichtet sind. Im ersten Halbjahr 2016 wird die Einfuhr voraussichtlich mit zunehmenden Raten expandieren. Zum einen profitieren die Importe vom stärkeren Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen, zum anderen werden sie von der Expansion der Ausfuhren stimuliert, die den Bedarf an ausländischen Vorleistungsgütern erhöht. Im weiteren Verlauf verliert die Ausweitung der Einfuhren etwas an Schwung, da sowohl die Ausfuhr als auch die Ausrüstungsinvestitionen weniger stark zunehmen werden. Insgesamt dürfte der Import in diesem Jahr um 6,0% expandieren. Im kommenden Jahr wird er voraussichtlich um 5,3% steigen, im Jahr 2017 um 4,8% (vgl. Abb. 3.12). Alles in allem wird der Außenhandel damit in diesem Jahr einen Beitrag zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts von 0,2 Prozentpunkten leisten, im kommenden Jahr von 0,0 und im Jahr 2017 von 0,1 Punkten (vgl. Tab. 3.8).

Die Terms of Trade sind im dritten Quartal 2015 unverändert geblieben. Die Einfuhrpreise reduzierten sich wegen des erneuten Energiepreiserückgangs. Die Ausfuhrpreise fielen, da die Exporteure Kraftfahrzeuge und -teile sowie Datenverarbeitungsgeräte günstiger anboten. Im Schlussquartal dürften sich die Terms of Trade deutlich erhöhen. Darauf weisen die vorliegenden Werte für die Außenhandelspreise hin; die Einfuhrpreise werden voraussichtlich deutlich stärker fallen als die Ausfuhrpreise. Die Preise für Energieimporte sowie die Einfuhrpreise für chemische Erzeugnisse dürften sich erneut stark reduzieren. Die Ausfuhrpreise der Güter des Verarbeitenden Gewerbes werden wohl auf breiter Front zurückgehen. Im weiteren Prognosezeitraum dürften sowohl die Ausfuhr- als auch die Einfuhrpreise leicht beschleunigt zulegen. Die in der Tendenz weiter positive Grunddynamik der Auslandsnachfrage führt dazu, dass die inländischen Unternehmen ihre Kostensteigerungen besser auf ihre Abnehmer überwälzen können. Gleichzeitig können ausländische Firmen aufgrund der stabilen deutschen Konjunktur höhere Preise durchsetzen, so dass die Importpreise etwas

Tab. 3.8
Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts
(in Prozentpunkten)

	2015	2016	2017
Konsumausgaben	1,6	1,8	1,2
Private Konsumausgaben	1,1	1,1	0,8
Konsumausgaben des Staates	0,5	0,7	0,5
Bruttoanlageinvestitionen	0,4	0,5	0,5
Ausrüstungen	0,3	0,2	0,2
Bauten	0,1	0,2	0,2
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderungen	-0,5	-0,3	-0,2
Letzte inländische Verwendung	1,5	1,9	1,6
Außenbeitrag	0,2	0,0	0,1
Exporte	2,6	2,0	2,0
Importe	-2,3	-2,1	-1,9
Bruttoinlandsprodukt ^{a)}	1,7	1,9	1,7

^{a)} Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2015, 2016 und 2017: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

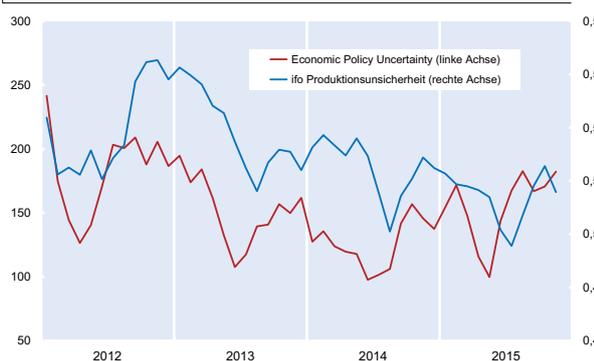
stärker zulegen als die Exportpreise. Aufgrund der starken Verbesserung der Terms of Trade im ersten Quartal 2015 werden sie im Jahresdurchschnitt um 2,6% steigen. Aufgrund des hohen Niveaus im vierten Quartal 2015 erhöhen

Abb. 3.13
ifo Geschäftsklima für Investitionsgüterproduzenten
Saldo in %



Quelle: ifo Konjunkturtest, November 2015.

ifo Produktionsunsicherheit und Economic Policy Uncertainty Index
gleitender Dreimonatsdurchschnitt



ifo Produktionsunsicherheit: Streuung der Produktionserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe
Siehe Bachmann et al. (2013).
Quelle: ifo Institut; Baker et al. (2013).

sich die Terms of Trade im kommenden Jahr um 0,6%, im Jahr 2017 fallen sie leicht um 0,2%. Der Leistungsbilanzsaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte in diesem Jahr bei 8,6% liegen und sich in den kommenden zwei Jahren von 8,5 auf 8,3% reduzieren.

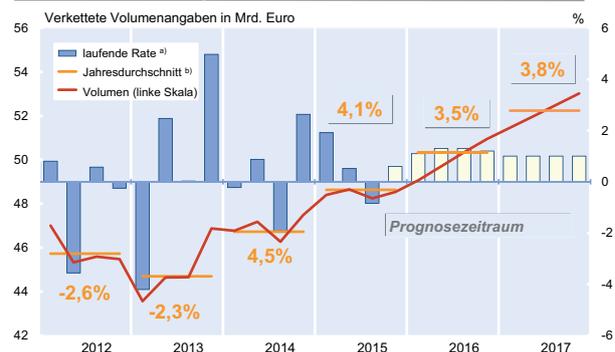
Verhaltene Entwicklung bei den Ausrüstungsinvestitionen

Nach einem starken ersten Quartal 2015 mit einem Anstieg von 1,9% gegenüber dem Vorquartal und einem geringen Zuwachs von 0,5% im zweiten Quartal sind die Ausrüstungsinvestitionen im dritten Quartal 2015 um 0,8% zurückgegangen. Die anhaltenden geopolitischen Spannungen, die damit verbundene Verschlechterung des Geschäftsklimas der Investitionsgüterproduzenten (vgl. Abb. 3.13 oben) sowie ein merklicher Rückgang der Auftragseingänge haben zu diesem Ergebnis beigetragen.

Insbesondere die schwache Auslandsnachfrage aus den Schwellenländern dürfte sich dämpfend auf die Ausrüstungsinvestitionen ausgewirkt haben. So kam es laut einer Umfrage des DIHK zu einem deutlichen Anstieg der Unternehmen, die die Auslandsnachfrage als größtes Risiko in den kommenden zwölf Monaten einschätzen (vgl. DIHK 2015). Aber auch die zunehmende Unsicherheit belastete das Investitionsklima. Seit Jahresmitte stiegen der Economic Policy Uncertainty Index sowie das ifo Unsicherheitsmaß deutlich (vgl. Abb. 3.13 unten).

Seit September verbessert sich das Geschäftsklima der Investitionsgüterproduzenten, vor allem aufgrund optimistischerer Erwartungen, kontinuierlich. Für eine Erholung der Investitionstätigkeit im vierten Quartal 2015 sowie im darauf folgenden Jahr sprechen auch die weiterhin günstigen Ver-

Abb. 3.14
Reale Investitionen in Ausrüstungen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

gabestandards für Unternehmenskredite und die Kredithürde, die ein weiteres Mal gefallen ist. Erweiterungsinvestitionen dürften aber weiterhin nur eine geringe Rolle spielen, da die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten im Prognosezeitraum weitgehend normal ausgelastet bleiben. Trotz des schwachen dritten Quartals 2015 werden die Ausrüstungsinvestitionen in diesem Jahr um voraussichtlich 4,1% steigen. In den beiden kommenden Jahren werden sie wohl eher verhalten mit 3,5% bzw. 3,8% zunehmen (vgl. Abb. 3.14).

Tab. 3.9
Reale Bruttoanlageinvestitionen
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2015	2016	2017
Bauten	0,7	2,1	2,0
Wohnungsbau	2,6	2,6	2,5
Nichtwohnungsbau	-2,2	1,3	1,3
Gewerblicher Bau	-2,0	1,0	0,9
Öffentlicher Bau	-2,5	2,0	2,2
Ausrüstungen	4,1	3,5	3,8
Sonstige Anlagen	2,7	2,4	2,4
Bruttoanlageinvestitionen	2,1	2,6	2,7

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2015, 2016 und 2017: Prognose des ifo Instituts.

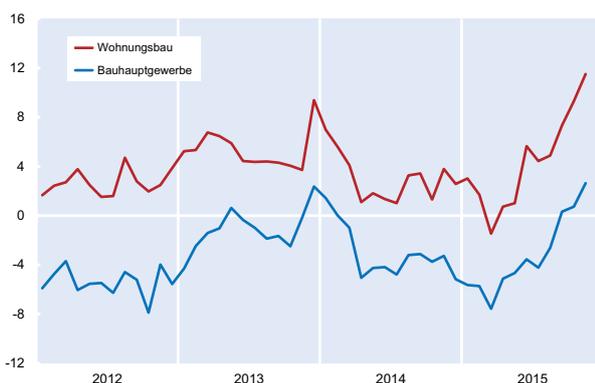
ifo Institut Dezember 2015

Baukonjunktur mit positiven Aussichten

Nachdem die Bauinvestitionen bereits im zweiten Quartal 2015 um 1,3% gefallen sind, kam es auch im dritten Quartal 2015 zu einem leichten Rückgang in Höhe von 0,3%. Insgesamt waren sämtliche Bausparten von diesem Rückgang betroffen. Den deutlichsten Rückgang wiesen jedoch die öffentlichen Nichtwohnungsbauinvestitionen auf. Ursächlich für diesen Investitionsrückgang ist die sinkende Produktion in den Ausbaugewerben. Die Produktion im Bauhauptgewerbe blieb im dritten Quartal dagegen nahezu unverändert.

Nach der rückläufigen Entwicklung im Sommerhalbjahr dürften die Wohnungsbauinvestitionen im weiteren Prognoseverlauf wieder zunehmen. So besteht vor allem seitens der Kommunen ein großer Druck zur Schaffung von Wohnraum für Flüchtlinge. Dies spiegelt sich zum einen in einem Anstieg von Baugenehmigungen und Aufträgen wider. Zum anderen kam es insbesondere in den Sparten Wohnungsbau sowie gewerblicher Hochbau zu einem deutlichen Anstieg des ifo Geschäftsklimas, das einen neuen gesamtdeutschen Höchststand erreicht (vgl. Abb. 3.15). Darüber hinaus sind die Finanzierungsbedingungen für Wohnungsbaukredite weiterhin sehr günstig. Zuletzt zeigte auch die ifo Architektenumfrage merk-

Abb. 3.15
ifo Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe und Wohnungsbau
Saldo in %



Quelle: ifo Konjunkturtest, November 2015.

lich verbesserte Geschäftserwartungen und untermauert somit die positive Stimmung im Baugewerbe. Alles in allem werden die Wohnbauinvestitionen wohl um 2,6% im laufenden Jahr und im darauffolgenden Jahr zunehmen. Im Jahr 2017 dürften sie mit 2,5% steigen (vgl. Tab. 3.9).

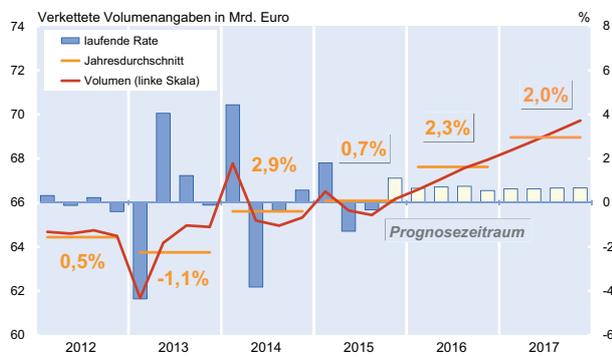
Die gewerblichen Bauinvestitionen zeigten zuletzt eine spürbar negative Entwicklung. Auf einen Zuwachs von 1,4% im ersten Quartal 2015 folgte ein deutlicher Rückgang um gut 4% im zweiten Quartal sowie ein leichter Rückgang um 0,6% im dritten Quartal 2015. Vor dem Hintergrund ansteigender Baugenehmigungen und einer leicht verbesserten Auftragslage dürften sich die gewerblichen Bauinvestitionen im vierten Quartal 2015 wieder erholen und um 1,1% gegenüber dem Vorquartal zunehmen. Damit ergäbe sich ein Rückgang der gewerblichen Bauinvestitionen im gesamten Jahr 2015 um 2% gegenüber dem Vorjahr. Für die Jahre 2016 und 2017 dürften sich moderate Zuwächse in Höhe von 1,0% bzw. 0,9% einstellen. Insbesondere pessimistischere Geschäftsaussichten im gewerblichen Tiefbau könnten sich dabei dämpfend auf die Entwicklung auswirken.

Die Ausgaben für öffentliche Bauinvestitionen dürften im weiteren Verlauf wieder stärker ausgeweitet werden. Das Steueraufkommen im Jahr 2015 entwickelt sich spürbar positiv (vgl. Breuer 2015). Aufgrund der schwachen ersten drei Quartale des laufenden Jahres ergibt sich für das Jahr 2015 dennoch ein Rückgang der öffentlichen Bauinvestitionen um voraussichtlich 2,5%. In den Jahren 2016 und 2017 dürften sich die Effekte des im November 2014 angekündigten Investitionsprogramms für Infrastrukturmaßnahmen, die vor allem für die Bereiche Bildung und Kinderbetreuung sowie Verkehr eingesetzt werden sollen, bemerkbar machen. Daher wird für diese beiden Jahre wieder mit einem Anstieg von gut 2% gerechnet.

Insgesamt dürften somit die Bauinvestitionen somit im kommenden Jahr mit 2,1% deutlich stärker zulegen als im Jahr 2015. Im übernächsten Jahr verlangsamt sich der jahresdurchschnittliche Zuwachs geringfügig auf 2,0% (vgl. Abb. 3.16).

Abb. 3.16

Reale Bauinvestitionen
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

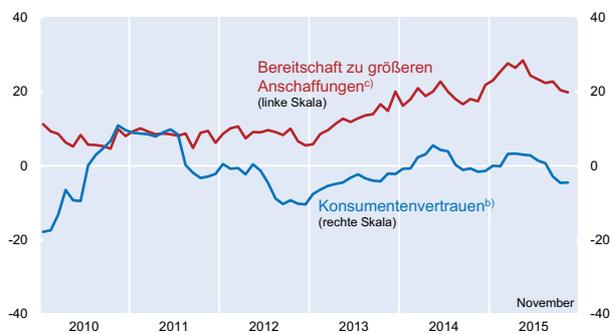
Privater Konsum steigt weiter

Der private Konsum hat in der ersten Jahreshälfte 2015 weiter zugelegt, wenn auch im Vergleich zur zweiten Jahreshälfte 2014 in deutlich nachlassendem Tempo. Damals hatten der scharfe Rückgang der Energiepreise und die umfangreichen Leistungsausweitungen durch das Rentenpaket (abschlagsfreie Rente ab 63 Jahren für besonders langjährig Beschäftigte, Mütterrente) den Konsum kräftig befördert. Im dritten Quartal ist der private Konsum nun aber wieder beschleunigt gestiegen. Zur Jahresmitte wurden die Altersbezüge etwas stärker als im Vorjahr angehoben. Im September wurde zudem das zu Jahresanfang 2015 aufgestockte Kindergeld erstmals in neuer Höhe ausgezahlt. Schließlich haben die Ölpreise nach zwischenzeitlichem Anstieg wieder nachgegeben, was in den Sommermonaten zusätzlich ebenfalls die Kaufkraft erhöht hat. Jeder Zehntelprozentpunkt weniger Inflation bedeutet für die privaten Haushalte auf das volle Jahr gerechnet einen Kaufkraftgewinn von immerhin 1¼ Mrd. Euro.

Im vierten Quartal 2015 dürfte sich der Anstieg des realen privaten Konsums, wenn auch abgeschwächt, fortgesetzt haben. Zwar haben die realen Einzelhandelsumsätze, ersten Schätzungen des Statistischen Bundesamts zufolge, im Oktober saisonbereinigt das Niveau des dritten Quartals unterschritten. Auch ist das Konsumentenvertrauen seit der Jahresmitte merklich gesunken, hier dürften die aus Verbrauchersicht verschlechterten Beschäftigungsperspektiven im Gefolge der Zuwanderung eine Rolle gespielt haben. Allerdings hat sich das Konsumentenvertrauen zuletzt wieder stabilisiert. Zudem ist die Bereitschaft zu größeren Anschaffungen immer noch auf einem im langfristigen Vergleich recht hohem Niveau (vgl. Abb. 3.17). So ist die Zahl der von privaten Haltern neu zugelassenen Pkw seit Oktober saisonbereinigt gestiegen. Die Verbraucherbudgets werden außerdem immer noch durch nachgebende Rohölpreise entlastet. Auch sind im Oktober die erhöhten Kindergeldleistungen für die Monate Januar bis August nachgezahlt worden. Schließlich wird der Konsum durch die Migranten angeregt. Im Jah-

Abb. 3.17

Indikatoren zur Konsumkonjunktur^{a)}
Salden in %



^{a)} Saisonbereinigt. – ^{b)} Mittelwert der Salden in % der Meldungen der privaten Haushalte zu ihrer finanziellen und wirtschaftlichen Lage (in den kommenden zwölf Monaten), Arbeitslosigkeitsersparungen (in den kommenden zwölf Monaten) und den Ersparnissen (in den kommenden zwölf Monaten). – ^{c)} Gegenwärtig.
Quelle: Europäische Kommission.

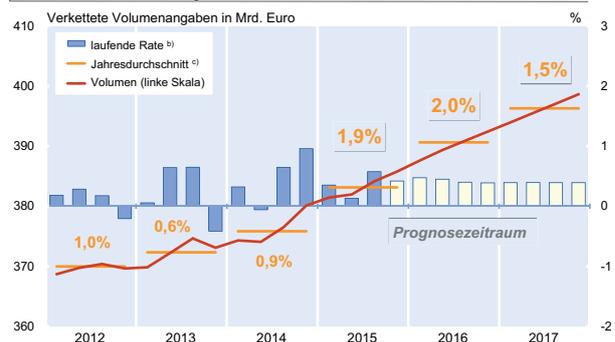
resdurchschnitt 2015 dürfte der reale private Konsum um 1,9% zunehmen (vgl. Abb. 3.18).

Im weiteren Prognosezeitraum dürfte der private Konsum recht zügig steigen. Zwar werden die Bruttolöhne und -gehälter im Jahr 2016 mit 3,5% langsamer als im laufenden Jahr zulegen (+ 4,0%), netto aber verstärkt sich der Anstieg. Ausschlaggebend hierfür sind Entlastungen bei der Einkommensteuer, allerdings dürften die Zusatzbeiträge in der gesetzlichen Krankenversicherung leicht steigen. Die monetären Sozialleistungen werden im kommenden Jahr mit voraussichtlich 5,1% außerordentlich kräftig zunehmen. Maßgeblich hierfür sind, neben der Anhebung von Kindergeld und Wohngeld, die zusätzlichen monetären Transfers infolge der Flüchtlingsmigration. Überdies werden zur Jahresmitte die Altersrenten sehr kräftig erhöht.⁹ In der Summe

⁹ Maßgeblich hierfür ist, dass die Bundesagentur für Arbeit im vergangenen Jahr den Kreis der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten erweitert hat (z.B. um Beschäftigte in Behindertenwerkstätten sowie in Freiwilligendiensten). Die Einbeziehung dieser Geringverdiener hat die Bruttolöhne je Beschäftigten im Jahr 2014 gemindert, nicht aber die des Jahres 2013, die noch nach alter Abgrenzung berechnet worden sind, was die Renten Anpassung 2015 gedämpft hat. Im Jahr 2016 kommt es bei den Altersrenten zu einer kompensierenden Korrektur nach oben (ca. 1 Prozentpunkt) und damit zu einem entsprechend höheren Anpassungssatz. Die Anhebung der Altersbezüge zur Jahresmitte 2016 könnte nach aktuellen Schätzungen in Westdeutschland 4,35% und in Ostdeutschland 5,03% betragen.

Abb. 3.18

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte^{a)}
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
^{b)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{c)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Tab. 3.10
Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts^{a)}
 Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2014				2015				2016				2017				
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Private Konsumausgaben	0,3	-0,1	0,6	1,0	0,4	0,1	0,6	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Öffentlicher Konsum	0,4	0,6	0,6	0,5	0,4	0,7	1,3	1,3	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,5	0,4	0,2	
Ausrüstungen	-0,2	0,9	-1,9	2,6	1,9	0,5	-0,8	0,6	1,1	1,3	1,3	1,2	1,0	1,0	1,0	1,0	
Bauten	4,4	-3,8	-0,4	0,6	1,8	-1,3	-0,3	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	
Sonstige Anlagen	1,9	0,6	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	
Vorratsinvestitionen ^{b)}	0,0	0,4	-0,7	0,0	-0,2	-0,3	0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	
Inländische Verwendung	0,8	0,1	-0,4	1,0	0,5	-0,2	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,5	0,5	
Außenbeitrag ^{b)}	0,0	-0,2	0,5	-0,3	-0,1	0,6	-0,4	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Exporte	0,4	0,4	1,5	1,4	1,5	1,8	0,2	0,5	1,3	1,4	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0	
Importe	0,6	0,9	0,4	2,3	2,1	0,5	1,1	1,3	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	
Bruttoinlandsprodukt	0,7	-0,1	0,2	0,6	0,3	0,4	0,3	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	

^{a)} Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte. – ^{b)} Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts, ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

dürften die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im Jahresdurchschnitt 2016 um 3,3% zunehmen, real um 2,0%. Bei unveränderter Sparquote werden die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte um 2,0% expandieren. Im Jahr 2017 ist eine reale Zunahme in Höhe von 1,5% zu erwarten. Im konjunkturellen Verlauf leistet der private Konsum damit weiter einen erheblichen Beitrag zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (vgl. Tab. 3.10).

Staatskonsum setzt Impulse

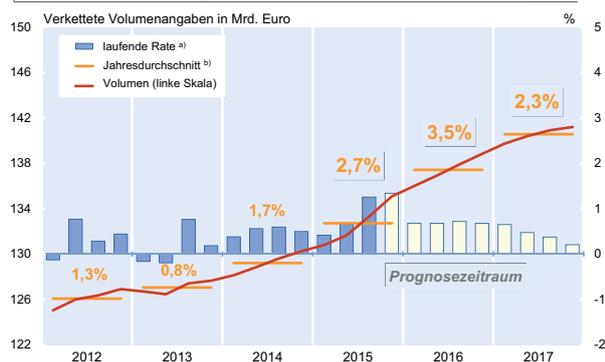
Der Staatskonsum entwickelte sich im laufenden Jahr außerordentlich dynamisch, wobei sich die Zuwachsraten im zweiten und dritten Quartal mit 0,7 bzw. 1,3% merklich beschleunigten. Maßgeblich hierfür ist die stark angestiegene Flüchtlingsmigration. Vor allem die Ausgaben für soziale Sachleistungen und für staatliche Vorleistungskäufe, aber auch die Ausgaben für Arbeitnehmerentgelte werden daher im zweiten Halbjahr 2015 überdurchschnittlich zunehmen.

Im Prognosezeitraum wird davon ausgegangen, dass sich die Effekte der Migration sogar noch verstärken dürften. So wird auch damit gerechnet, dass sich der Staatskonsum weiterhin sehr dynamisch entwickelt, was insbesondere die sozialen Sachleistungen, sowie die Vorleistungskäufe des Staates betrifft. Dabei wird die Zuwachsraten im nächsten Jahr 3,5% betragen. Im weiteren Prognoseverlauf dürften die Impulse bei einer annahmegemäß rückläufigen Anzahl an Asylsuchenden nachlassen; die Konsumausgaben des Staates dürften auf 2,3% zurückgehen (vgl. Abb. 3.19).

Inflation zieht wieder etwas an

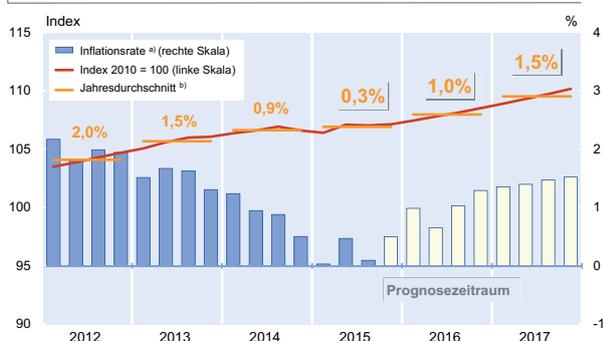
Die Preisentwicklung auf der Verbraucherstufe spiegelt im laufenden Jahr die Schwankungen der Rohölnotierungen wider. Im Winterhalbjahr 2014/15 war der Verbraucherpreisindex (VPI) im Gefolge eines scharfen Ölpreistrückgangs zunächst deutlich gesunken, im Frühjahr mit dem Wiederanziehen der Ölnotierungen ebenso deutlich wieder gestiegen. In der zweiten Jahreshälfte 2015 blieb das Verbraucherpreisniveau dann nahezu konstant; erneut sinkende Energiepreise kompensierten Preiserhöhungen für Nahrungsmittel sowie für gewerbliche Waren und Dienstleistungen. Im Vorjahresvergleich verteuerte sich die Lebenshaltung im November um 0,4%. Ohne Berücksichtigung der auch im Vorjahresvergleich niedrigeren Energiepreise hätte die Inflationsrate 1,3% betragen. Von der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns gingen in den Herbstmonaten wohl kaum noch Inflationsimpulse aus, in der ersten Jahreshälfte hatten sich im Gefolge des mindestlohnbedingten Anstiegs der effektiven Stundenlöhne insbesondere in Ostdeutschland viele haushaltsnahe Dienstleistungen merklich verteuert. So lagen die Preise für Dienstleistungen des Beherbergungs- und Gaststättengewerbes im Oktober beispielsweise um 2,7% über dem Vorjahr, die Preise für Gesundheitsdienstleistungen

Abb. 3.19
Reale Konsumausgaben des Staates
 Saison- und kalenderbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala).
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.
 Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.20
Verbraucherpreise
Saisonbereinigter Verlauf



^{a)} Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal in %.
^{b)} Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2015: Prognose des ifo Instituts.

gen übertrafen das Vorjahresniveau um 4,5% und Taxifahrten kosteten sogar 13,4% mehr. Alles in allem dürfte sich das Verbraucherpreisniveau im Jahresdurchschnitt 2015 um 0,3% erhöht haben (vgl. Abb. 3.20), ohne Energieträger gerechnet um 1,1%.

Im weiteren Prognosezeitraum dürfte die derzeit zu beobachtende energiepreisbedingte Disinflation auslaufen. Von den Rohölnotierungen gehen annahmegemäß keine zusätzlichen preisdämpfenden Impulse mehr aus, in der vorliegenden Prognose ist wie üblich reale Konstanz unterstellt. Allerdings verstärkt sich der hausgemachte Preisauftrieb. Die Stromtarife werden Anfang 2016 – anders als im laufenden Jahr – sogar wieder steigen. So wird die Ökostromumlage von derzeit 6,17 Cent auf 5,35 Cent pro Kilowattstunde angehoben, das ist der höchste Wert seit Einführung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes vor 15 Jahren. Zudem erhöhen die meisten Anbieter die Netzentgelte.¹⁰ Zudem haben Netzbetreiber deutliche Steigerungen der Netznutzungsentgelte angekündigt. Zum Jahresanfang wird überdies das Briefporto erhöht. Die Wohnungsmieten dürften in den Ballungsräumen beschleunigt angehoben werden, viele Kommunen werden überdies Gebühren, Abgaben und die Grundsteuer spürbar erhöhen. Im Jahresdurchschnitt 2016 wird das Verbraucherpreisniveau voraussichtlich jedoch nur mäßig steigen, nämlich um 1%; preisdämpfend wirken sich im Vorjahresvergleich zunächst noch die stark gesunkenen Energiepreise aus. Nach Wegfall dieses Basiseffekts wird sich die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt 2017 auf 1,5% erhöhen. Ohne Berücksichtigung der Preise von Energieträger wird sich die Lebenshaltung im nächsten Jahr um 1,4% verteuern und im übernächsten Jahr um 1,5%.

Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts, der die Kosten der inländischen Leistungserstel-

¹⁰ Die Entgelte erheben die Netzbetreiber für den Bau, Betrieb und die Instandhaltung von Stromnetzen.

lung misst, dürfte im laufenden Jahr mit 2,1% rascher als im vergangenen Jahr gestiegen sein (1,7%). Maßgeblich hierfür war, dass die (unbereinigten) Lohnstückkosten aufgrund der Einführung des gesetzlichen Mindestlohns stärker als im Vorjahr zugenommen haben. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich der Anstieg des BIP-Deflators bei nachlassendem Lohndruck wieder verlangsamen. Unterstellt man, dass die Erträge der Unternehmen, je Einheit reales BIP gerechnet, in unverändertem Tempo weiter steigen, so dürfte sich der BIP-Deflator im Jahr 2016 voraussichtlich um 1,6% und im Jahr 2017 um 1,4% erhöhen. (vgl. Tab. 3.11).

Staatliche Überschüsse gehen deutlich zurück

Die Lage der öffentlichen Finanzen in Deutschland hatte sich seit der Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich entspannt. So konnte nach den ansteigenden Defiziten der Jahre 2009 und 2010 bereits in den Jahren 2012 und 2013 ein annähernd ausgeglichener Budgetsaldo des Gesamtstaats ausgewiesen werden (vgl. Tab. 3.12). Im Jahr 2014 wurde mit einem Überschuss in Höhe von 0,3% des BIP abgeschlossen.¹¹ Für das laufende Jahr ist davon auszugehen, dass sich der Budgetüberschuss aufgrund der starken Entwicklung der staatlichen Einnahmen noch einmal deutlich erhöht. In den Jahren 2016 und 2017 wird sich dieser jedoch aufgrund der expansiven Maßnahmen der Bundesregierung, sowie durch die erhöhten staatlichen Ausgaben in Folge der Flüchtlingsmigration wieder zurückbilden.

Im laufenden Jahr kommt es zu einem kräftigen Anstieg des Steuer- und Beitragssaufkommens. Zwar hatte die Bundesregierung zu Beginn des Jahres 2015 eine Erhöhung des

¹¹ Dieser Überschuss blieb sogar durch Sondereffekte unterzeichnet, da es im Rahmen zweier Urteilverkündungen zu deutlichen Erstattungen von Unternehmenssteuern kommt, die in den VGR dem Jahr der Urteilverkündung zugeordnet werden, so dass sich ohne diese Effekte sogar ein höherer Überschuss ergeben hätte.

Tab. 3.11
BIP-Deflator
Inflationsbeiträge in Prozentpunkten

	2015 ^{a)}	2016 ^{b)}	2017 ^{a)}
BIP-Deflator ^{b)}	2,1	1,6	1,4
= Arbeitnehmerentgelte (Inländer) ^{c)}	1,1	0,8	0,6
+ Unternehmens- und Vermögenseinkommen ^{c)}	0,6	0,6	0,6
+ Abschreibungen ^{c)}	0,2	0,1	0,2
+ Prod.- und Importabgaben abz. Subventionen ^{c)}	0,2	0,1	0,1
./. Saldo der Primäreinkommen übrige Welt ^{c)}	0,0	0,0	0,0

^{a)} Prognose des ifo Instituts. – ^{b)} Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % – ^{c)} Je Einheit reales Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2015, 2016 und 2017: Prognose des ifo Instituts.

Tab. 3.12
Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren^{a)} 2001 bis 2017
 in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungssaldo	Nachrichtlich: Zinssteuerquote ^{b)}
	Insgesamt	darunter:		Insgesamt	darunter:			
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen		
2001	43,8	21,4	17,8	46,9	3,0	2,3	- 3,1	14,0
2002	43,3	21,0	17,8	47,3	2,9	2,2	- 3,9	14,1
2003	43,6	21,1	18,0	47,8	2,9	2,1	- 4,2	13,8
2004	42,6	20,6	17,6	46,3	2,8	1,9	- 3,7	13,5
2005	42,8	20,8	17,4	46,2	2,7	1,9	- 3,4	13,2
2006	43,0	21,6	16,9	44,7	2,7	2,0	- 1,7	12,5
2007	43,0	22,4	16,1	42,8	2,7	1,9	0,2	11,9
2008	43,4	22,7	16,1	43,6	2,7	2,1	- 0,2	11,8
2009	44,3	22,4	16,9	47,6	2,6	2,4	- 3,2	11,8
2010 ^{c)}	43,0	21,4	16,5	47,4	2,5	2,3	- 4,4	11,6
2011	43,8	22,0	16,4	44,7	2,5	2,3	- 1,0	11,4
2012	44,4	22,5	16,5	44,4	2,3	2,3	- 0,1	10,2
2013	44,4	22,6	16,5	44,5	2,0	2,3	- 0,1	8,8
2014	44,6	22,6	16,5	44,3	1,8	2,2	0,3	7,8
2015	44,8	23,0	16,6	43,7	1,6	2,1	1,0	6,9
2016	44,7	23,1	16,6	44,3	1,5	2,1	0,4	6,4
2017	44,6	23,2	16,6	44,6	1,4	2,1	0,0	6,1

^{a)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – ^{b)} Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen. – ^{c)} Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (4,4 Mrd. Euro).

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2015, 2016 und 2017: Prognose des ifo Instituts.

ifo Institut Dezember 2015

Grundfreibetrags bei der Einkommensteuer, sowie eine Erhöhung des Kinderfreibetrags und des Kindergelds beschlossen; gleichwohl wächst insbesondere die Lohnsteuer und das Umsatzsteueraufkommen aufgrund der sehr dynamischen Entwicklung der Bemessungsgrundlagen im Jahr 2015 außerordentlich kräftig.¹²

Auch im Jahr 2016 kommt es zu einer Erhöhung der Freibeträge, sowie zu einer leichten Tarifierpassung bei der Lohn- und Einkommensteuer, um die Effekte der kalten Progression zu reduzieren. Allerdings dürfte das Steueraufkommen dennoch in den Jahren 2016 und 2017 merklich – mit rund 3,8 bzw. 3,6% – zunehmen.

Auch die Sozialbeiträge nehmen im laufenden Jahr mit 4,2% zu. Hier kam es in den einzelnen Sozialversicherungszweigen zu Änderungen der Beitragssätze. So ist der Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung um 0,2 Prozentpunkte gesenkt worden; der Beitragssatz zur Pflegeversicherung hingegen wurde um 0,3 Prozentpunkte erhöht; zudem sank der durchschnittliche Zusatzbeitrag der Arbeitnehmer zur gesetzlichen Krankenversicherung um rund 0,1 Prozentpunkte. In der Summe gleichen sich diese Änderungen im Jahr 2015 aus, so dass das Beitragsaufkommen insgesamt – ähnlich wie die Bruttolöhne und -gehälter – mit gut 4% zunimmt.

In den Jahren 2016 und 2017 kommt es zu einem leichten Anstieg der Beitragssätze. So wird der durchschnittliche Zu-

satzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung 2016 nach den Prognosen des zuständigen Schätzerkreises um ca. 0,2 Prozentpunkte höher liegen als 2015, und 2017 wird der Beitragssatz zur Pflegeversicherung leicht angehoben, um ebenfalls 0,2 Prozentpunkte. Allerdings könnte es im Prognosezeitraum zu einer leichten Senkung der Beitragssätze zur Arbeitslosenversicherung und der gesetzlichen Rentenversicherung kommen. So dürfte es in einigen Sozialversicherungszweigen trotz kräftiger Ausgabensteigerungen wohl zu Überschüssen kommen.

Die Vermögenseinkommen des Staates werden im Jahr 2015 aufgrund der nur geringen Gewinnabführung der Bundesbank sinken; in den Jahren 2016 und 2017 werden diese jedoch wieder moderat zunehmen. Die Vermögenstransfers des Staates dürften aufgrund der durch die Erbschaftsteuerreform induzierten Vorzieheffekte im laufenden Jahr einen Höhepunkt erreichen und in den Jahren 2016 und 2017 leicht zurückgehen. Die Verkäufe des Staates werden im Prognosezeitraum ebenfalls steigen, da die Maut im Laufe des Jahres 2016 ausgeweitet werden dürfte.

Insgesamt steigen die Einnahmen des Staates damit im Jahr 2015 mit überdurchschnittlichen 4,3%. In den Jahren 2016 und 2017 wird hier mit einem weiteren Zuwachs um rund 3½ bzw. 3% gerechnet.

Auch die Ausgaben des Staates steigen im Prognosezeitraum dynamisch. So wirkten im Jahr 2015 die von der Bundesregierung zur Jahresmitte 2014 eingeführten rentenpo-

¹² Zur Entwicklung des Steueraufkommens am aktuellen Rand vgl. Breuer (2015).

litischen Maßnahmen (Mütterrente, abschlagsfreie Rente ab 63 Jahren für besonders langjährig Versicherte) erstmals ganzjährig, was vor allem im ersten Halbjahr 2015 zu einem starken Zuwachs gegenüber dem Vorjahr führte. Auch haben sich die Ausgaben für monetäre Sozialleistungen, Vorleistungen und soziale Sachleistungen in der zweiten Jahreshälfte 2015 deutlich erhöht, was vor allem durch die zunehmende Flüchtlingsmigration geprägt worden sein dürfte. Die Rentenanpassung zum 1. Juli 2015 fiel nur sehr gering aus, weil aufgrund methodischer Änderungen nur ein Teil der tatsächlichen Lohnerhöhung in die Berechnungsformel einfluss. Allerdings wird die Rentenanpassung zur Jahresmitte 2016 dafür im Gegenzug höher ausfallen als die aktuelle Lohnsteigerung, was die monetären Sozialleistungen im Jahr 2016 noch einmal deutlich erhöhen wird. Zudem wirkt die Flüchtlingsmigration in den Jahren 2016 und 2017 fort und die wachsende Zahl der anerkannten Asylsuchenden dürfte im Verlauf des Jahres 2016 den vollen Anspruch auf staatliche Leistungen erhalten, was im Jahresdurchschnitt sowohl 2016 als auch 2017 zu deutlich steigenden monetären Sozialleistungen führen wird. Dabei wird davon ausgegangen, dass zunächst die Ausgaben für Asylbewerberleistungen zunehmen, wobei ein Teil der Anspruchsberechtigten später die höheren monetären Leistungen des Arbeitslosengeldes II beziehen dürfte. Zudem bleibt die Ausgabendynamik bei den staatlichen Vorleistungskäufen und den sozialen Sachleistungen außerordentlich hoch. Die staatlichen Investitionen werden im Prognosezeitraum ebenfalls beschleunigt zunehmen. So hat die Bundesregierung für das Jahr 2016 zusätzliche investive Mittel in Aussicht gestellt und die Flüchtlingsmigration dürfte einen zusätzlichen staatlichen Investitionsbedarf nach sich ziehen. Die Zinsausgaben des Staates entwickeln sich hingegen aufgrund des niedrigen Zinsniveaus weiterhin rückläufig. Insgesamt erhöht sich die staatliche Ausgabendynamik von rund 2½% im Jahr 2015 auf ca. 5% im Jahr 2016. Im Jahr 2017 wird immer noch ein überdurchschnittlicher Anstieg der Ausgaben von rund 4% erwartet.

Der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo dürfte damit von einem vollen Prozentpunkt als Anteil am BIP (etwa 31 Mrd. Euro) im Jahr 2015 auf 0,4% (12 Mrd. Euro) im Jahr 2016 zurückgehen. Im Jahr 2017 wird nach Maßgabe dieser Prognose wieder ein weitgehend ausgeglichener Staatshaushalt erwartet.

Die Staatsverschuldung wird unter diesen Bedingungen voraussichtlich weiter sinken. Als Anteil am Bruttoinlandsprodukt beträgt diese rund 71% im Jahr 2015 und voraussichtlich 66% zum Jahresende 2017.

Abgeschlossen am Montag, 7. Dezember 2015

Literatur

Abberger, K. und W. Nierhaus (2010), »Markov-Switching and the Ifo Business Climate: The Ifo Business Cycle Traffic Lights«, *Journal of Business Cycle Measurement and Analysis* 7(2), 1–13.

Bachmann, R., St. Elstner und E. Sims (2013), »Uncertainty and economic activity: Evidence from business survey data«, *American Economic Journal: Macroeconomics* 5(4), 217–249.

Baker, S. R. Bloom und S. J. Davis (2013), »Measuring economic policy uncertainty«, Chicago Booth Research Paper No. 13-02.

Battisti, M., G. Felbermayr und P. Poutvaara (2015), »Arbeitsmarktchancen von Flüchtlingen in Deutschland: Ergebnisse einer Unternehmensbefragung«, *ifo Schnelldienst* 68(22), 22–25.

Berg, T. O. (2015a), »Multivariate Forecasting with BVARs and DSGE Models«, MPRA Paper No. 62405.

Berg, T. O. (2015b), »Forecast Accuracy of a BVAR under Alternative Specifications of the Zero Lower Bound«, Ifo Working Paper No. 203.

Berg, T. O. und St. Henzel (2015), »Point and Density Forecasts for the Euro Area Using Bayesian VARs«, *International Journal of Forecasting* 31(4), 1067–1095.

Breuer, Chr. (2015), »Mehreinnahmen trotz Steuersenkungen: Zu den Ergebnissen der Steuerschätzung vom November 2015«, *ifo Schnelldienst* 68(22), 44–47.

Bundesagentur für Arbeit (2015), *Monatsbericht*, November.

Carstensen, K., St. Henzel, J. Mayr und K. Wohlrabe (2009), »IFOCAST: Methoden der Ifo Kurzfristprognose«, *ifo Schnelldienst* 62(23), 15–28.

DIHK (2015), *Gegenwind nimmt zu. Ergebnisse der DIHK Konjunkturumfrage bei den Industrie- und Handelskammern*, Deutscher Industrie- und Handelskammertag e.V., Berlin.

Elstner St., Chr. Grimme und U. Haskamp (2013), »Das Ifo Exportklima – ein Frühindikator für die deutsche Exportprognose«, *ifo Schnelldienst* 66(4), 36–43.

Elstner St., Chr. Grimme und T. Siemsen (2010), »Die größten aufstrebenden Märkte für deutsche Exporte liegen in Asien und Osteuropa«, *ifo Schnelldienst* 63(16), 22–25.

Garner, C. A. (2002), »Consumer confidence after September 11«, *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, Issue Q II.

Grimme, Chr. und Chr. Thürwächter (2015), »Der Einfluss des Wechselkurses auf den deutschen Export – Simulationen mit Fehlerkorrekturmodellen«, *ifo Schnelldienst* 68(20), 35–38.

Henzel, St. und K. Engelhardt (2014), »Arbeitsmarkteffekte des flächendeckenden Mindestlohns in Deutschland«, *ifo Schnelldienst* 67(10), 23–29.

Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (2015), *Flüchtlinge und andere Migranten am deutschen Arbeitsmarkt: Der Stand im September 2015*, Aktuelle Berichte 14, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, Nürnberg.

Internationaler Währungsfonds (2015), *People's Republic of China*, Staff Report for The 2015 Article IV Consultation, Juli, IWF, Washington.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2015), »Kräftiger Aufschwung dank günstigem Öl und schwachem Euro«, *ifo Schnelldienst* 68(8), 3–73.

Wollmershäuser, T., W. Nierhaus, T.O. Berg, Chr. Breuer, T. Buchen, Chr. Grimme, St. Henzel, A. Hristov, N. Hristov, M. Kleemann, W. Meister, J. Plenk, E. Wieland, K. Wohlrabe und A. Wolf (2014), »Ifo Konjunkturprognose 2014/2015 Deutsche Wirtschaft gewinnt allmählich wieder an Schwung«, *ifo Schnelldienst* 67(24), 37–81.

Wollmershäuser, Timo, Wolfgang Nierhaus, Tim Oliver Berg, Christian Breuer, Johanna Garnitz, Christian Grimme, Steffen Henzel, Atanas Hristov, Nikolay Hristov, Wolfgang Meister, Felix Schröter, Andreas Steiner, Elisa-

beth Wieland, Klaus Wohlrabe und Anna Wolf (2015), »ifo Konjunkturprognose 2015/2016: Deutsche Wirtschaft im Aufschwung«, *ifo Schnelldienst* 68(12), 22-62.

Wößmann, L. (2015), »ifo-Ökonom Wößmann fordert Erfassung des Bildungsniveaus der Flüchtlinge«, Pressemitteilung, 4. Dezember 2015.

4. Anhang

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2015				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 725,3	1 838,2	295,4	591,8	–
2 – Abschreibungen	531,1	304,3	67,3	159,6	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 194,2	1 534,0	228,1	432,2	– 236,4
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 541,8	1 097,9	231,7	212,1	13,0
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	21,1	12,1	0,1	8,9	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	24,9	23,1	0,2	1,6	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	656,4	447,0	– 3,5	212,8	– 249,5
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 544,5	–	–	1 544,5	10,3
9 – Geleistete Subventionen	26,5	–	26,5	–	5,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	325,1	–	325,1	–	5,1
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	729,6	651,1	47,8	30,7	181,7
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	793,7	375,5	21,8	396,4	117,6
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 563,6	171,4	269,1	2 123,1	– 303,6
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	362,5	75,4	–	287,0	9,6
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	371,7	–	371,7	–	0,4
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	624,4	–	–	624,4	3,4
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	625,4	122,3	502,3	0,8	2,4
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	533,1	61,3	471,1	0,8	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	526,2	–	–	526,2	7,4
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	288,4	153,1	63,6	71,7	47,9
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	246,5	135,7	19,4	91,4	89,8
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 525,1	139,6	627,9	1 757,5	– 265,1
23 – Konsumausgaben	2 225,0	–	590,0	1 635,0	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 50,6	–	50,6	–
25 = Sparen	300,0	89,0	37,9	173,1	– 265,1
26 – Geleistete Vermögenstransfers	40,4	4,0	28,7	7,7	3,4
27 + Empfangene Vermögenstransfers	37,5	17,5	12,6	7,5	6,2
28 – Bruttoinvestitionen	566,1	311,6	64,1	190,4	–
29 + Abschreibungen	531,1	304,3	67,3	159,6	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 3,1	2,5	– 6,5	0,9	3,1
31 = Finanzierungssaldo	265,3	92,7	31,4	141,2	– 265,3
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 525,1	139,6	627,9	1 757,5	– 265,1
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	387,6	–	387,6	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	387,6	–	–	387,6	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 525,1	139,6	240,3	2 145,1	– 265,1
38 – Konsum 3)	2 225,0	–	202,5	2 022,6	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 50,6	–	50,6	–
40 = Sparen	300,0	89,0	37,9	173,1	– 265,1

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2015 bis 2017: Prognose des ifo Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2016				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 823,2	1 907,8	306,4	609,0	–
2 – Abschreibungen	544,8	311,2	69,3	164,2	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 278,5	1 596,6	237,1	444,8	– 242,6
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 595,8	1 133,6	241,0	221,2	13,6
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	21,7	12,1	0,1	9,5	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,5	23,5	0,2	1,7	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	686,4	474,4	– 3,7	215,8	– 256,2
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 598,8	–	–	1 598,8	10,7
9 – Geleistete Subventionen	27,1	–	27,1	–	5,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	335,9	–	335,9	–	5,1
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	727,0	651,7	46,1	29,1	189,0
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	793,2	371,8	21,1	400,3	122,7
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 660,2	194,4	280,0	2 185,8	– 312,1
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	377,9	79,7	–	298,3	10,0
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	387,6	–	387,6	–	0,4
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	646,8	–	–	646,8	3,5
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	648,1	126,3	521,1	0,7	2,3
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	560,4	63,4	496,2	0,7	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	553,2	–	–	553,2	7,6
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	259,5	155,7	64,4	39,4	48,4
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	215,8	135,7	19,5	60,6	92,1
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 620,2	157,6	647,5	1 815,1	– 272,1
23 – Konsumausgaben	2 311,9	–	623,2	1 688,7	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 51,6	–	51,6	–
25 = Sparen	308,3	106,0	24,3	178,0	– 272,1
26 – Geleistete Vermögenstransfers	40,8	4,2	28,6	8,0	3,5
27 + Empfangene Vermögenstransfers	38,8	18,4	12,3	8,1	5,5
28 – Bruttoinvestitionen	580,9	315,8	66,3	198,9	–
29 + Abschreibungen	544,8	311,2	69,3	164,2	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 2,5	– 2,0	– 1,5	1,0	2,5
31 = Finanzierungssaldo	272,6	117,7	12,4	142,5	– 272,6
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 620,2	157,6	647,5	1 815,1	– 272,1
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	411,5	–	411,5	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	411,5	–	–	411,5	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 620,2	157,6	236,1	2 226,6	– 272,1
38 – Konsum 3)	2 311,9	–	211,8	2 100,2	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 51,6	–	51,6	–
40 = Sparen	308,3	106,0	24,3	178,0	– 272,1

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2015 bis 2017: Prognose des ifo Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2017				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	2 913,8	1 967,6	315,9	630,3	–
2 – Abschreibungen	559,4	318,2	71,3	169,8	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	2 354,4	1 649,4	244,5	460,5	– 243,8
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	1 641,9	1 163,0	248,4	230,5	14,1
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	21,9	12,0	0,1	9,9	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	25,4	23,3	0,2	1,8	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	716,0	497,8	– 3,7	221,9	– 257,9
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	1 645,0	–	–	1 645,0	11,1
9 – Geleistete Subventionen	27,2	–	27,2	–	5,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	344,0	–	344,0	–	5,1
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	731,7	656,9	45,4	29,4	196,9
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	800,0	373,6	20,1	406,3	128,6
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	2 745,9	214,5	287,6	2 243,8	– 315,4
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	395,4	82,1	–	313,3	10,4
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	405,4	–	405,4	–	0,4
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	664,4	–	–	664,4	3,6
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	665,7	129,8	535,2	0,7	2,3
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	587,4	65,6	521,1	0,7	0,5
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	580,0	–	–	580,0	7,9
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	262,1	158,8	65,0	38,3	49,0
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	216,7	135,7	19,8	61,2	94,4
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 704,4	173,4	662,0	1 869,0	– 273,9
23 – Konsumausgaben	2 389,1	–	650,6	1 738,5	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 52,7	–	52,7	–
25 = Sparen	315,3	120,7	11,3	183,3	– 273,9
26 – Geleistete Vermögenstransfers	42,0	4,5	29,2	8,3	3,6
27 + Empfangene Vermögenstransfers	40,0	18,7	12,6	8,7	5,6
28 – Bruttoinvestitionen	600,8	326,3	67,4	207,1	–
29 + Abschreibungen	559,4	318,2	71,3	169,8	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 3,0	– 2,5	– 1,5	1,0	3,0
31 = Finanzierungssaldo	274,9	129,4	0,1	145,4	– 274,9
Nachrichtlich:	–	–	–	–	–
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	2 704,4	173,4	662,0	1 869,0	– 273,9
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	431,7	–	431,7	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	431,7	–	–	431,7	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	2 704,4	173,4	230,3	2 300,7	– 273,9
38 – Konsum 3)	2 389,1	–	219,0	2 170,2	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 52,7	–	52,7	–
40 = Sparen	315,3	120,7	11,3	183,3	– 273,9

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2015 bis 2017: Prognose des ifo Instituts.

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzung für die Jahre 2015 bis 2017

	2015 (2)	2016 (2)	2017 (2)	2015		2016 (2)		2017 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj	1.Hj	2.Hj

Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Zahl der Erwerbstätigen	0,8	0,8	0,5	0,7	0,9	0,9	0,7	0,5	0,4
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen 3)	0,3	0,1	0,1	0,1	0,5	0,4	-0,2	0,2	-0,1
Arbeitsvolumen	1,1	1,0	0,5	0,8	1,4	1,4	0,6	0,7	0,3
Produktivität (4)	0,6	0,9	1,1	0,6	0,6	0,8	1,1	1,1	1,2
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,7	1,9	1,7	1,4	2,0	2,1	1,7	1,9	1,5

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2225,0	2311,9	2389,1	1080,5	1144,5	1124,6	1187,4	1163,2	1225,9
Private Konsumausgaben 5)	1635,0	1688,7	1738,5	796,6	838,4	823,6	865,1	847,6	890,9
Konsumausgaben des Staates	590,0	623,2	650,6	283,9	306,1	301,0	322,2	315,6	335,1
Bruttoanlageinvestitionen	605,5	629,7	654,2	290,2	315,4	301,3	328,4	314,4	339,8
Ausrüstungen	198,4	206,0	214,3	94,2	104,2	97,4	108,6	102,1	112,2
Bauten	298,7	310,0	320,7	143,3	155,4	148,7	161,3	154,3	166,3
Sonstige Anlagen	108,5	113,7	119,3	52,7	55,7	55,3	58,5	58,0	61,3
Vorratsveränderungen 6)	-39,5	-48,8	-53,5	-7,8	-31,7	-11,2	-37,6	-13,8	-39,7
Inländische Verwendung	2791,1	2892,9	2989,9	1362,9	1428,2	1414,7	1478,2	1463,8	1526,1
Außenbeitrag	236,4	242,6	243,8	119,6	116,9	123,8	118,8	126,5	117,3
Nachrichtlich: in Relation zum BIP %	7,8	7,7	7,5	8,1	7,6	8,0	7,4	8,0	7,1
Exporte	1422,7	1485,9	1556,8	698,5	724,2	728,4	757,5	768,2	788,6
Importe	1186,3	1243,3	1313,1	578,9	607,3	604,6	638,7	641,8	671,3
Bruttoinlandsprodukt	3027,5	3135,5	3233,7	1482,5	1545,1	1538,5	1596,9	1590,3	1643,4

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	3,2	3,9	3,3	3,0	3,4	4,1	3,7	3,4	3,2
Private Konsumausgaben 5)	2,7	3,3	2,9	2,6	2,7	3,4	3,2	2,9	3,0
Konsumausgaben des Staates	4,6	5,6	4,4	3,8	5,3	6,0	5,3	4,8	4,0
Bruttoanlageinvestitionen	3,5	4,0	3,9	2,8	4,1	3,8	4,1	4,3	3,5
Ausrüstungen	4,5	3,9	4,0	4,1	5,0	3,4	4,2	4,8	3,3
Bauten	2,4	3,8	3,4	1,3	3,3	3,7	3,8	3,8	3,1
Sonstige Anlagen	4,8	4,8	4,9	4,8	4,7	4,8	4,9	4,9	4,9
Inländische Verwendung	2,6	3,6	3,4	1,9	3,3	3,8	3,5	3,5	3,2
Exporte	6,7	4,4	4,8	7,0	6,4	4,3	4,6	5,5	4,1
Importe	4,4	4,8	5,6	4,0	4,7	4,4	5,2	6,1	5,1
Bruttoinlandsprodukt	3,8	3,6	3,1	3,5	4,2	3,8	3,4	3,4	2,9

3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2010)

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2063,5	2112,6	2148,0	1008,6	1054,8	1036,1	1076,5	1054,1	1094,0
Private Konsumausgaben 5)	1532,5	1562,6	1585,3	748,3	784,2	765,2	797,4	775,9	809,4
Konsumausgaben des Staates	530,8	549,7	562,3	260,3	270,6	270,7	279,0	277,8	284,4
Bruttoanlageinvestitionen	558,0	572,6	587,8	267,5	290,5	274,1	298,5	282,6	305,2
Ausrüstungen	194,5	201,4	209,0	91,8	102,7	94,6	106,8	98,9	110,0
Bauten	264,2	269,7	275,1	127,1	137,1	129,8	140,0	132,8	142,3
Sonstige Anlagen	99,6	102,0	104,5	48,6	50,9	49,8	52,2	51,1	53,4
Inländische Verwendung	2585,8	2640,3	2686,2	1272,6	1313,2	1303,3	1337,0	1327,1	1359,1
Exporte	1353,8	1412,8	1471,4	664,3	689,5	693,7	719,1	727,2	744,2
Importe	1155,5	1217,3	1275,6	562,0	593,6	592,9	624,3	624,6	651,0
Bruttoinlandsprodukt	2782,9	2835,7	2883,1	1374,2	1408,7	1403,7	1432,0	1429,8	1453,3

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	2,1	2,4	1,7	2,0	2,3	2,7	2,1	1,7	1,6
Private Konsumausgaben 5)	1,9	2,0	1,5	2,0	1,9	2,3	1,7	1,4	1,5
Konsumausgaben des Staates	2,7	3,5	2,3	2,1	3,3	4,0	3,1	2,6	1,9
Bruttoanlageinvestitionen	2,1	2,6	2,7	1,4	2,8	2,5	2,8	3,1	2,2
Ausrüstungen	4,1	3,5	3,8	3,6	4,5	3,0	4,0	4,6	3,1
Bauten	0,7	2,1	2,0	-0,5	1,7	2,1	2,1	2,3	1,7
Sonstige Anlagen	2,7	2,4	2,4	2,7	2,7	2,5	2,4	2,4	2,4
Inländische Verwendung	1,6	2,1	1,7	1,1	2,1	2,4	1,8	1,8	1,7
Exporte	5,6	4,4	4,2	5,7	5,5	4,4	4,3	4,8	3,5
Importe	6,0	5,3	4,8	5,6	6,4	5,5	5,2	5,3	4,3
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,9	1,7	1,4	2,0	2,1	1,7	1,9	1,5

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2015 (2)	2016 (2)	2017 (2)	2015		2016 (2)		2017 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj	1.Hj	2.Hj
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2010=100)									
Veränderung in % gegenüber Vorjahr									
Konsumausgaben	1,0	1,5	1,6	0,9	1,1	1,3	1,7	1,7	1,6
Private Konsumausgaben 5)	0,7	1,3	1,5	0,6	0,8	1,1	1,5	1,5	1,4
Konsumausgaben des Staates	1,8	2,0	2,1	1,7	2,0	1,9	2,1	2,1	2,0
Bruttoanlageinvestitionen	1,3	1,3	1,2	1,4	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2
Ausrüstungen	0,4	0,3	0,2	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2
Bauten	1,7	1,6	1,4	1,8	1,6	1,6	1,7	1,4	1,4
Sonstige Anlagen	2,0	2,3	2,4	2,0	2,0	2,2	2,4	2,4	2,4
Inländische Verwendung	1,0	1,5	1,6	0,9	1,2	1,4	1,7	1,6	1,6
Exporte	1,0	0,1	0,6	1,3	0,8	-0,1	0,3	0,6	0,6
Importe	-1,6	-0,5	0,8	-1,5	-1,6	-1,0	0,0	0,8	0,8
Bruttoinlandsprodukt	2,1	1,6	1,4	2,0	2,2	1,6	1,7	1,5	1,4

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte	2123,1	2185,8	2243,8	1042,0	1081,0	1076,3	1109,5	1103,2	1140,6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	282,2	292,2	299,8	135,8	146,5	141,2	151,0	145,0	154,8
Bruttolöhne und -gehälter	1262,3	1306,6	1345,2	601,6	660,7	624,4	682,2	643,5	701,7
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	578,5	587,0	598,8	304,7	273,9	310,7	276,3	314,7	284,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	440,6	474,4	502,2	198,0	242,5	213,9	260,5	232,3	269,9
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2563,6	2660,2	2745,9	1240,0	1323,6	1290,2	1370,0	1335,5	1410,4
Abschreibungen	531,1	544,8	559,4	264,4	266,7	271,1	273,7	278,3	281,1
Bruttonationaleinkommen	3094,7	3205,0	3305,3	1504,4	1590,3	1561,3	1643,7	1613,8	1691,5
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	2265,0	2351,5	2429,2	1093,5	1171,5	1138,3	1213,1	1179,7	1249,5
Arbeitnehmerentgelte	1544,5	1598,8	1645,0	737,3	807,2	765,6	833,2	788,5	856,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	720,4	752,7	784,2	356,2	364,3	372,8	380,0	391,2	393,0

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte	3,3	3,0	2,7	3,3	3,3	3,3	2,6	2,5	2,8
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,9	3,5	2,6	3,2	4,6	4,0	3,1	2,7	2,5
Bruttolöhne und -gehälter	4,0	3,5	3,0	3,9	4,1	3,8	3,3	3,1	2,9
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,9	2,5	2,5	2,9	2,9	2,6	2,4	2,5	2,5
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,2	2,4	2,1	2,3	2,1	2,4	2,4	2,2	2,1
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	1,6	1,5	2,0	2,3	0,7	2,0	0,9	1,3	2,8
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	7,5	7,7	5,9	4,2	10,4	8,0	7,4	8,6	3,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	4,0	3,8	3,2	3,5	4,5	4,0	3,5	3,5	3,0
Abschreibungen	2,6	2,6	2,7	2,7	2,5	2,5	2,6	2,7	2,7
Bruttonationaleinkommen	3,8	3,6	3,1	3,3	4,2	3,8	3,4	3,4	2,9
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	4,1	3,8	3,3	3,6	4,6	4,1	3,6	3,6	3,0
Arbeitnehmerentgelte	4,0	3,5	2,9	3,7	4,2	3,8	3,2	3,0	2,8
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	4,3	4,5	4,2	3,2	5,4	4,7	4,3	5,0	3,4

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte und priv. Org. o.E.

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	1261,5	1313,7	1359,0	607,3	654,2	632,0	681,7	656,1	702,9
Nettolöhne und -gehälter	834,8	863,5	885,7	394,6	440,2	409,0	454,5	420,1	465,6
Monetäre Sozialleistungen	526,2	553,2	580,0	262,0	264,2	274,0	279,1	289,0	291,0
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	99,5	103,0	106,7	49,4	50,2	51,1	51,9	52,9	53,7
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	578,5	587,0	598,8	304,7	273,9	310,7	276,3	314,7	284,1
Sonstige Transfers (Saldo)	-82,5	-85,6	-88,8	-40,5	-41,9	-42,3	-43,3	-43,9	-44,9
Verfügbares Einkommen	1757,5	1815,1	1869,0	871,4	886,1	900,4	914,7	926,9	942,1
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	50,6	51,6	52,7	25,0	25,6	25,5	26,1	26,0	26,7
Private Konsumausgaben 5)	1635,0	1688,7	1738,5	796,6	838,4	823,6	865,1	847,6	890,9
Sparen	173,1	178,0	183,3	99,7	73,4	102,3	75,7	105,3	78,0
Sparquote 7)	9,6	9,5	9,5	11,1	8,0	11,0	8,0	11,1	8,0

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Masseneinkommen	3,6	4,1	3,5	3,5	3,7	4,1	4,2	3,8	3,1
Nettolöhne und -gehälter	3,3	3,4	2,6	3,3	3,3	3,6	3,3	2,7	2,5
Monetäre Sozialleistungen	4,1	5,1	4,8	4,0	4,2	4,6	5,7	5,4	4,3
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	3,9	3,5	3,5	4,5	3,4	3,4	3,5	3,6	3,5
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	1,6	1,5	2,0	2,3	0,7	2,0	0,9	1,3	2,8
Verfügbares Einkommen	2,8	3,3	3,0	2,9	2,7	3,3	3,2	2,9	3,0
Private Konsumausgaben 5)	2,7	3,3	2,9	2,6	2,7	3,4	3,2	2,9	3,0
Sparen	3,3	2,8	3,0	4,4	1,8	2,5	3,2	3,0	3,0

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2015 (2)	2016 (2)	2017 (2)	2015		2016 (2)		2017 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj	1.Hj	2.Hj
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates									
a) Mrd. EUR									
Einnahmen									
Steuern	696,8	723,4	749,4	345,9	350,9	360,4	363,0	373,4	376,0
Nettosozialbeiträge	502,3	521,1	535,2	243,0	259,3	253,0	268,0	260,0	275,2
Vermögenseinkünfte	21,8	21,1	20,1	12,8	9,0	12,4	8,7	11,9	8,2
Sonstige Übertragungen	19,4	19,5	19,8	8,9	10,5	8,9	10,6	9,1	10,7
Vermögensübertragungen	12,6	12,3	12,6	5,2	7,4	4,9	7,3	5,1	7,5
Verkäufe	102,6	103,9	105,6	48,6	54,0	49,1	54,8	49,9	55,7
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2
Einnahmen insgesamt	1355,8	1401,5	1442,9	664,5	691,3	689,0	712,5	709,5	733,4
Ausgaben									
Vorleistungen	143,3	151,0	157,4	64,9	78,4	68,6	82,5	71,9	85,5
Arbeitnehmerentgelte	231,7	241,0	248,4	110,9	120,9	115,4	125,6	119,4	129,0
Sonstige Produktionsabgaben	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	47,8	46,1	45,4	24,3	23,5	23,4	22,8	23,0	22,4
Subventionen	26,5	27,1	27,2	13,2	13,3	13,5	13,6	13,6	13,7
Monetäre Sozialleistungen	471,1	496,2	521,1	234,8	236,3	245,9	250,3	259,9	261,2
Soziale Sachleistungen	254,0	269,7	282,9	124,6	129,4	133,0	136,6	140,0	142,9
Sonstige Transfers	63,6	64,4	65,0	37,1	26,4	37,8	26,6	38,2	26,9
Vermögenstransfers	28,7	28,6	29,2	11,9	16,8	11,9	16,7	12,1	17,1
Bruttoanlageinvestitionen	64,1	66,3	67,4	27,9	36,2	28,8	37,5	29,4	38,0
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-6,5	-1,5	-1,5	-5,7	-0,8	-0,7	-0,8	-0,7	-0,8
Ausgaben insgesamt	1324,4	1389,1	1442,8	643,9	680,5	677,5	711,6	706,8	736,0
Finanzierungssaldo	31,4	12,4	0,1	20,6	10,8	11,5	0,9	2,7	-2,6

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Einnahmen									
Steuern	5,6	3,8	3,6	5,4	5,9	4,2	3,5	3,6	3,6
Nettosozialbeiträge	4,2	3,7	2,7	4,0	4,4	4,2	3,3	2,7	2,7
Vermögenseinkünfte	-12,8	-3,1	-5,1	-17,6	-4,8	-2,6	-3,8	-4,4	-6,2
Sonstige Übertragungen	1,6	0,4	1,6	2,0	1,3	0,2	0,7	1,6	1,6
Vermögensübertragungen	3,5	-2,5	2,9	10,2	-0,8	-4,9	-0,8	3,6	2,4
Verkäufe	1,1	1,2	1,6	2,2	0,2	1,0	1,4	1,6	1,6
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Einnahmen insgesamt	4,3	3,4	3,0	4,1	4,6	3,7	3,1	3,0	2,9
Ausgaben									
Vorleistungen	3,4	5,4	4,2	2,7	4,1	5,6	5,2	4,8	3,7
Arbeitnehmerentgelt	3,2	4,0	3,1	2,7	3,6	4,1	3,9	3,5	2,7
Sonstige Produktionsabgaben	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	-7,1	-3,5	-1,5	-8,2	-6,0	-4,0	-3,0	-1,5	-1,5
Subventionen	3,8	2,6	0,4	5,7	2,1	2,4	2,7	0,4	0,4
Monetäre Sozialleistungen	4,5	5,3	5,0	4,5	4,4	4,7	5,9	5,7	4,4
Soziale Sachleistungen	5,8	6,2	4,9	5,2	6,4	6,8	5,5	5,2	4,6
Sonstige Transfers	3,2	1,3	1,0	3,6	2,6	1,7	0,7	1,1	1,0
Vermögenstransfers	-20,0	-0,4	2,2	8,6	-32,6	-0,4	-0,4	2,0	2,3
Bruttoanlageinvestitionen	1,4	3,4	1,7	-0,4	2,8	2,9	3,7	2,4	1,2
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ausgaben insgesamt	2,6	4,9	3,9	2,6	2,6	5,2	4,6	4,3	3,4
nachrichtlich:									
Finanzierungssaldo in % des BIP	1,0	0,4	0,0	1,4	0,7	0,7	0,1	0,2	-0,2

- 1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.
- 2) Vorausschätzung des ifo Instituts; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.
- 3) Geleistete Arbeitsstunden.
- 4) Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je Erwerbstätigenstunde.
- 5) Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 6) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
- 7) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme an betrieblichen Versorgungsansprüchen).